

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

AL 28 de Febrero del 2014

COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. (CALESA)

Sociedad anónima organizada y en existencia de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No. 259 del 15 de marzo de 1926, e inscrita al tomo 38, Folio 21, Asiento 5026 en la Sección de Persona (Mercantii) del Registro Público, actualizada a la ficha 2004, Rollo 71, Imagen 3 de la Sección de Micropelícula Mercantil del Registro Público. Desde su organización, Compañía Azucarera La Estrella, S.A. ha reformado en varias ocasiones disposiciones de su Pacto Social, las cuales se encuentran debidamente registradas en el Registro Público.

VALORES REGISTRADOS

BONOS CORPORATIVOS

SERIE A: US\$40,000,000.00 Emisión 12Ene2010

SERIE B: US\$10,000,000.00 Emisión 12Ene2010

Emisión:

Ambas series en denominaciones de Mil dólares (US\$1,000.00) y sus múltiplos. De esta emisión se encuentran en circulación al 28 de Febrero de 2014 US\$40,000,000.00 de la Series A y US\$10,000,000.00 de la Serie B.

Emisor: Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (CALESA)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A.

OFICINA PANAMÁ

Avenida Ricardo J. Alfaro

Apartado 8404, Panamá 7

República de Panamá

Teléfonos (507) 236-1150 / 236-1711

Fax (507) 236-1079

E-mail calhhh@grupocalesa.com

OFICINA NATÁ

Vía Interamericana Natá

Apartado 49, Aguadulce

República de Panamá

Teléfonos (507) 997-4321 / 997-4163

Fax (507) 997-3177

E-mail calhhh@grupocalesa.com

Contenido

I	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A., SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS	3
A.	Liquidez	3
B.	Recursos de Capital.....	3
C.	Resultados de las Operaciones	4
D.	Análisis de Perspectivas	4
II	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS GRUPO CALESA	5
A.	Liquidez	5
B.	Recursos de Capital.....	6
C.	Resultados de las Operaciones	6
III	Resumen Financiero.....	7
IV	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS, COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A Y SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS	8

I ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A., SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS

El siguiente análisis está basado en el desempeño de La Empresa mostrado en los estados financieros consolidados interinos de Compañía Azucarera La Estrella S.A. (CALESA), Subsidiarias y Afiliadas para el trimestre terminado al 28Feb2014.

A. Liquidez

Al trimestre terminado el 28Feb2014, Compañía Azucarera la Estrella, S.A. subsidiaria y afiliada, presentó una disminución en su relación corriente de 1.02 al 30Nov2013 a 0.97 al 28Feb2014, producto de:

- El incremento de los pasivos corrientes de B/.43.7MM al 30Nov2013 a B/.45.8MM al 28Feb2014, producto principalmente de un aumento en cuentas por pagar proveedores por B/.3.9MM superior a la reducción en Bonos por pagar a corto plazo en B/0.95MM y línea de crédito por B/.1MM. El aumento de cuentas por pagar proveedores es cónsono con el comportamiento normal de las operaciones durante época de zafra.
- La reducción de los activos corrientes de B/.44.8MM al 30Nov2013 a B/.44.22MM al 28Feb2014, resultado de reducciones en cuentas por cobrar por B/.0.91MM, efectivo disponible B/.1.99MM y plantaciones y cultivos B/. 3.66MM. Dichas reducciones se vieron parcialmente compensadas por un aumento en Inventario B/.4.1MM producto de estar en época de zafra.

B. Recursos de Capital

El nivel de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) mostró un aumento de 1.15 al 30Nov2013 a 1.17 al 28Feb2014, producto del aumento del total de pasivos de B/.87.2MM al 30Nov2013 a B/.89.5MM al 28Feb2014. Este aumento neto en pasivos totales se origina por un incremento de B/.3.9MM en cuentas por pagar a proveedores que sobre pasa el efecto de disminución en Bonos por pagar a corto plazo en B/.0.95MM y línea de crédito por B/.1MM. Por otro lado el Patrimonio se vio incrementado en B/1.14MM producto de los resultados de la operación.

En el mes de Noviembre del 2013 se dio por terminado una inyección de capital de B/.9.4MM por parte de los accionistas a Grupo Calesa. Actualmente nos encontramos en proceso de capitalizar este monto en el patrimonio de Calesa y subsidiarias y afiliadas, una vez concluido este proceso, el nivel de apalancamiento de Compañía Azucarera La Estrella S.A. (CALESA) se reduciría de 1.17 a 1.04.

C. Resultados de las Operaciones

Para el presente análisis se ha excluido la depreciación contenida dentro del costo del producto vendido, los gastos administrativos y los gastos de venta. Hecho este ajuste, comparando el 28Feb2014 frente a 28Feb2013, se observan las siguientes variaciones: costos de ventas B/.20.41MM frente a B/.16.44MM, gastos administrativos B/.3.04MM frente a B/.2.95MM, y gastos de ventas B/.1.59MM frente a B/.1.45MM

Mientras que las ventas aumentaron un 29.82% del periodo actual versus el anterior, el costo de venta aumento en un 24.13% solamente, lo que causo una mejora en el margen bruto de 3.12 puntos. Este incremento en margen bruto es consecuencia de aumento en el volumen de ventas y la disminución en el costo promedio por quintal de la zafra 2013 con respecto a la zafra 2012.

Se muestra una mejora significativa en los resultados de la operación para el III Trimestre, dada una Utilidad Neta de B/.1.76MM al 28Feb2014 en comparación con la pérdida neta registrada de B/-.638m al 28Feb2013, debido a un aumento en el margen bruto de utilidad, margen operativo y otros ingresos relacionados a la operación.

D. Análisis de Perspectivas

Compañía Azucarera la Estrella (CALESA)

La zafra 2014 inició el 15 de enero con el corte de caña, la molienda inicio el 16 de enero. Al 28 de febrero se ha cosechado un 48.5% del área total y el ingenio ha molido 179,434.62 toneladas.

Al 28 de Febrero 2014 hemos cosechado un total de 179,434.62 toneladas. Luego de cosechados los campos, se han iniciado a buen ritmo las actividades de cultivo como son el riego, aplicación de fertilizantes y herbicidas. La siembra de las nuevas áreas destinadas a caña está en curso, con un plan total de aproximadamente 645 hectáreas de siembra. Se continúa implementando tecnologías de riego eficientes en el uso de agua como el riego por medio de polypipe.

En las áreas de campo, equipo y taller y laboratorio de calidad se ha iniciado la implementación del sistema de gerenciamiento agrícola Biosalc, cuyas funcionalidades permiten facilitar la planificación, control y costeo de los procesos agrícolas y del laboratorio.

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 28 de Febrero del 2014

En el área industrial hemos continuado con el apoyo de consultorías especializadas en temas puntuales como: automatización, calderas, cristalografía y clarificación.

En el departamento de Maquinaria y Taller se realizaron adquisiciones de nuevos equipos para el aumento de capacidad en actividades como cosecha mecánica, transporte de caña y riego.

Con respecto a los temas ambientales, estamos finalizando las últimas etapas del Plan de Adecuación y Manejo Ambiental (PAMA). En el mes de abril se estará realizando la auditoría por la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM), en la cual se verificarán la culminación de nuestros compromisos, lo cual pone a la empresa, dentro de toda la legislación que rige la materia.

Se continúa con las auditorías internas como parte del proceso de mejoramiento continuo para asegurar el cumplimiento con las regulaciones ISO 9001, y 22000. En el mes de abril además estaremos pasando por el proceso de auditoría de las normas ISO 9000 Y 22000. Este es nuestro quinto año de recertificación. Los recursos invertidos por la empresa para cumplir con las legislaciones nacionales y con las normas internacionales ratifican el compromiso de Calesa con sus clientes, con el medio ambiente y las comunidades aledañas, al brindar un producto de inocuo y de calidad producido de acuerdo al cumplimiento de las normas ambientales.

II ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS GRUPO CALESA

Este análisis incluye las operaciones consolidados del Grupo CALESA que integran Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (CALESA), Central de Granos de Coclé, S.A. (CEGRACO), Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO), Industrias de Natá, S.A. (INASA), Ganadera de Coclé, S.A. (GANACO) y Central de Abastos, S.A. (CASA). Las empresas Agrícola de Río Grande, S.A. y Transportes y Servicios Agrícola, S.A. se encuentran combinados en los estados financieros de CALESA. Las empresas Semillas de Coclé, S.A., Agroindustrias del Bayano, S.A. y Arrocería del Bayano, S.A. se encuentran consolidadas en los estados financieros de CEGRACO.

A. Liquidez

La razón corriente de Grupo Calesa, S. A. presentó un disminución de 1.77 al 30Nov2013 a 1.73 al 28Feb2014, producto de la disminución de los activos corrientes de B/.96.02MM a B/.88.46MM. Esta reducción se produce debido a la disminución en B/. 3.94MM de plantaciones y cultivos, cuentas por cobrar en B/. 8.04MM y un aumento en inventarios de B/.3.67MM. La disminución de plantaciones y cultivo y el aumento de inventario es cónsono dado el comportamiento normal del negocio durante el periodo de zafra cañera.

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 28 de Febrero del 2014

Los pasivos corrientes disminuyeron de B/.54.59MM al 30Nov2013 a B/.51.18MM al 28Feb2014, producto principalmente de la reducción en Bonos por pagar a corto plazo en B/0.95MM y línea de crédito por B/.1MM y cuentas por pagar proveedores en B/0.57MM.

B. Recursos de Capital

La razón de apalancamiento (pasivo/patrimonio) presenta una disminución de 1.18 al 30Nov2013 a 1.07 al 28Feb2014, producto de una disminución en el total de pasivos de B/.7.3MM y un incremento neto en el Patrimonio del Grupo de B/.1.9MM, este aumento en Patrimonio es producto de utilidades en las operaciones.

C. Resultados de las Operaciones

Para el presente análisis se ha excluido la depreciación contenida dentro de: el costo del producto vendido, los gastos administrativos y los gastos de venta. Hecho este ajuste comparando el 28Feb2014 frente a 28Feb2013 se observan las siguientes variaciones: costos de ventas B/.75.22 MM vs B/.66.18MM, gastos administrativos B/.4.58MM frente a B/.4.60MM, y gastos de ventas B/.3.26MM frente a B/.3.29MM.

Las ventas del Grupo aumentaron en 19.27%, de B/.76.92MM para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2013, a B/.91.75MM a los nueve (9) meses terminados al 28Feb2014. Este aumento se debió principalmente al incremento en las ventas de azúcar (29.82%) por parte de Compañía Azucarera La Estrella, S.A (CALESA), aumento en el volumen de camarón (18.79%) por parte de Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO), amento de ventas de arroz (19.40%) y de ventas de productos e insumos agrícolas (18.63%) de Central de Abastos, S.A. (CASA).

La utilidad bruta del Grupo aumento en un 73.09%, este incremento se debe a la mejora en el margen bruto de Compañía Azucarera La Estrella S.A (CALESA) de 49.28%, Central de Granos de Coclé, S.A. (CEGRACO) 97.95%, y por parte de Central de Abastos, S.A (CASA) de 27.60%. Como resultado neto de las operaciones de las compañías, el Grupo presenta una mejora significativa en el aumento de su utilidad neta, cerrando al 28Feb2014 en B/.2.09MM frente a la pérdida neta al 28Feb2013 de B/-.4.25MM.

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 28 de Febrero del 2014

III Resumen Financiero

A continuación se incluye el Resumen Financiero de Compañía Azucarera La Estrella, S.A., Subsidiaria y Afiliadas, para el trimestre que se reporta y los anteriores requeridos.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE
	QUE REPORTA Febrero 2014	ANTERIOR Noviembre 2013	ANTERIOR Agosto 2013	ANTERIOR Mayo 2013	ANTERIOR Febrero 2013	ANTERIOR Febrero 2013
Ventas o ingresos Totales	29,975,497	19,523,479	7,812,118	32,738,295	23,089,429	
Margen Bruto	31.91%	29.01%	33.69%	32.20%	28.79%	
Gastos de Ventas	1,592,326	989,055	478,542	2,046,121	1,446,565	
Gastos de administración	3,035,885	1,975,370	1,061,289	4,046,485	2,948,681	
Margen Operativo	16.47%	13.82%	13.98%	13.59%	9.75%	
Gastos de intereses	803,852	525,728	272,504	1,125,455	796,003	
Utilidad o Pérdida Neta	1,759,533	622,006	603,254	845,639	(638,596)	
Acciones emitidas y en circulación	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000	
Utilidad o Pérdida por acción	1.75	0.62	0.60	0.84	-0.64	
Depreciación y Amortización	3,238,376	2,205,879	825,189	3,274,200	2,433,909	
Otros Ingresos (Egresos)	864,907	654,793	609,007	797,440	340,020	
EBITDA	5,801,761	3,353,613	1,700,947	5,245,294	2,591,316	

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE
	QUE REPORTA Febrero 2014	ANTERIOR Noviembre 2013	ANTERIOR Agosto 2013	ANTERIOR Mayo 2013	ANTERIOR Febrero 2013	ANTERIOR Febrero 2013
Activo Circulante	44,221,792	44,609,057	42,763,119	42,769,062	37,593,961	
Activos Totales	166,216,416	162,650,000	160,837,453	162,712,053	154,305,039	
Pasivo Circulante	45,809,114	43,636,929	49,369,104	53,844,708	43,168,977	
Deuda a Largo Plazo	43,715,823	43,459,119	35,933,149	33,935,399	37,688,351	
Capital Pagado	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000	
Utilidad Retenidas	52,928,479	51,790,952	51,772,200	51,168,946	49,684,711	
Patrimonio Total	76,691,479	75,553,952	75,535,200	74,931,946	73,447,711	
RAZONES FINANCIERAS						
Deuda Total/Patrimonio	1.17	1.15	1.13	1.17	1.101	
Capital de Trabajo	-1,587,322	972,128	-6,605,985	-11,075,646	-5,575,016	
Razón Corriente	0.965	1.022	0.866	0.794	0.871	
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	2.113	0.938	0.979	1.043	0.229	

El costo de venta, los gastos administrativos y los gastos de venta se presentan netos de depreciación.

En el mes de Noviembre del 2013 se dio por terminado una inyección de capital de B/.9.4MM por parte de los accionistas a Grupo Calesa S.A y actualmente nos encontramos en proceso de capitalizar este monto en el patrimonio de Calesa y subsidiarias y afiliadas. Al 28Feb2014 el patrimonio de Compañía Azucarera La Estrella fue de B/.76.69MM,tal como se presenta en el siguiente cuadro.

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 28 de Febrero del 2014

PATRIMONIO	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Febrero 2014	Noviembre 2013	Agosto 2013	Mayo 2013	Febrero 2013
Capital en acciones comunes	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000
Aporte adicional de los accionistas					
Valor pagado en acciones de Tesorería	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)
Superávit por reevaluación	2,813,000	2,813,000	2,813,000	2,813,000	2,813,000
Utilidades retenidas	52,928,479	51,790,952	51,772,200	51,168,946	49,684,711
Patrimonio Total	76,691,479	75,553,952	75,535,200	74,931,946	73,447,711

Tal como se menciona en los Estados Financieros al 31Ago2010, se encuentran emitidas 1,000,000 de acciones comunes con valor nominal de US\$ 20.00 cada acción, mas capital aportado en proceso de emisión de acciones por US\$ 6,500,000.00, menos ajuste por revaluación de US\$ 2,000,000.00. En adición, se encuentran 5,000 acciones de Transportes y Servicios Agrícolas, S.A., con valor nominal de US\$ 10.00 por acción. Esta empresa está consolidada en los Estados Financieros de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiaria y afiliada. Remitirse a notas en los Estados Financieros.

IV ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS, COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A Y SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS

**Compañía Azucarera
La Estrella, S.A. y Subsidiarias
y Afiliadas**
(Entidad Subsidiaria 100% de Grupo Calesa S.A)

Estados financieros combinados por nueve meses terminado al 28
de Febrero de 2014

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y Subsidiarias y Afiliadas
(Entidad Subsidiaria 100% de Grupo Calesa)**

Estados Financieros Combinados al 28 de Febrero del 2014

Contenido	Páginas
Estado de Situación Financiera combinado	11
Estado combinado de Resultados	12-13
Estado combinado de cambios en el patrimonio	14
Estado combinado de flujos de efectivo	15-16
Notas a los estados financieros	17-69
Anexos de combinación del estado de situación financiera.....	69-70
Anexos de combinación del estado de resultados.....	70-73

1391
1392
1393

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 28 de Febrero del 2014

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

Estado combinado de situación financiera

28 de febrero de 2014

(En balboas)

Activos	Notas	Febrero 2014	Mayo 2013	Pasivos y patrimonio	Notas	Febrero 2014	Mayo 2013
Activos corrientes		4,100,055	423,644	Pasivos corrientes		35,390,000	36,905,190
Efectivo	5	5,800,387	4,648,832	Préstamos y sobregiros bancarios	14	994,948	3,851,367
Cuentas por cobrar, neto	6	1,218	9,26	Bonos por pagar	15	7,586,603	11,376,465
Cuentas por cobrar partes relacionadas	6	1,218	9,26	Cuentas por pagar	16	7,586,603	11,376,465
Inventarios	7	20,058,710	31,197,581	Gastos e impuestos acumulados	17	1,837,563	1,711,686
Plantaciones y cultivos	8	8,115,255	5,689,449	por pagar y otros pasivos	17	1,837,563	1,711,686
Costos de mantenimiento diferidos		5,514,644	-				
Gastos e impuestos pagados por anticipado	9	631,523	799,630	Total de pasivos corrientes		45,809,114	53,844,708
y otros activos							
Total de activos corrientes		44,221,792	42,769,062	Pasivos no corrientes		32,976,340	32,976,340
Activos no corrientes				Bonos por pagar a largo plazo	15	9,848,464	63,390
Cuentas por cobrar partes relacionadas				Cuentas por pagar acciones	6	297,221	297,221
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10,15,16	48,375,047	46,687,261	Cuentas por pagar acciones laborales	18	593,798	598,448
Préstamos y cuentas por cobrar partes relacionadas	6	68,199,388	67,770,408	Total de pasivos no corrientes		43,715,823	33,935,399
Otros activos	11	1,464,573	1,499,706	Total de pasivos		89,524,937	87,780,107
Cuentas por cobrar accionistas	6	10,677	10,677				
Inversiones	12	3,943,939	3,973,939	Patrimonio		24,550,000	24,550,000
Fondo de redención	13,16	1,000	1,000	Capital en acciones	19	24,550,000	24,550,000
Total de activos no corrientes		121,994,624	119,942,991	Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
				Superavit por revaluación		2,813,000	2,813,000
				Utilidades retenidas		52,928,479	51,168,946
Total de activos		166,216,416	162,712,053	Total de patrimonio		76,691,479	74,931,946
				Total de pasivos y patrimonio		166,216,416	162,712,053

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 28 de Febrero del 2014

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

Estado combinado de resultados

Nueve meses terminados al 28 de febrero de 2014 y 2013

(En balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ventas netas		29,975,497	23,089,429
Costo de la mercancía vendida		<u>(23,490,441)</u>	<u>(18,745,211)</u>
Utilidad bruta en ventas		6,485,056	4,344,218
Gastos generales y administrativos	5.20	(3,147,509)	(3,041,797)
Gastos de ventas	5.20	<u>(1,639,069)</u>	<u>(1,485,034)</u>
Utilidad (pérdida) en operaciones		1,698,478	(182,613)
Otros ingresos	21	864,907	340,020
Gastos financieros		(782,315)	(774,466)
Amortización de costos de emisión		<u>(21,537)</u>	<u>(21,537)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1,759,533	(638,596)
Provisión de impuesto sobre la renta	23	<u>-</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) neta		<u><u>1,759,533</u></u>	<u><u>(638,596)</u></u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 28 de Febrero del 2014

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

Estado combinado de resultados

Tres meses terminados el 28 de febrero de 2014 y 2013

(En balboas)

	Notas	2014	2013
Ventas netas		10,452,018	7,131,411
Costo de la mercancía vendida		<u>(7,529,731)</u>	<u>(5,496,453)</u>
Utilidad bruta en ventas		2,922,287	1,634,958
Gastos generales y administrativos	5.20	<u>(1,097,891)</u>	<u>(1,019,401)</u>
Gastos de ventas	5.20	<u>(618,859)</u>	<u>(516,899)</u>
Gastos de mantenimiento e infraestructura		<u>-</u>	<u>-</u>
Utilidad en operaciones		1,205,537	98,658
Otros ingresos	21	210,114	127,135
Gastos financieros		<u>(270,945)</u>	<u>(293,773)</u>
Amortización de costos de emisión		<u>(7,179)</u>	<u>(7,179)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1,137,527	(75,159)
Provisión de impuesto sobre la renta	23	<u>-</u>	<u>-</u>
Utilidad neta		<u><u>1,137,527</u></u>	<u><u>(75,159)</u></u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 28 de Febrero del 2014

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

Estado combinado de cambios en el patrimonio

Al 28 de febrero de 2014

(En balboas)

	Nota	Capital en acciones	Valor pagado		Utilidades retenidas	Total
			por las acciones en tesorería	Superávit por revaluación		
Saldo al 31 de mayo de 2012		22,586,560	(1,636,560)	2,813,000	50,323,307	74,086,307
Ganancia neta		-	-	-	845,639	845,639
Saldo al 31 de mayo de 2013	21	22,586,560	(1,636,560)	2,813,000	51,168,946	74,951,946
Ganancia neta		-	-	-	1,759,533	1,759,533
Saldo al 28 de febrero de 2014	21	<u>22,586,560</u>	<u>(1,636,560)</u>	<u>2,813,000</u>	<u>52,928,479</u>	<u>76,691,479</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 28 de Febrero del 2014

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

Estado combinado de flujos de efectivo

Al 28 de febrero

(En balboas)

	Notas	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad (pérdida) neta		1,759,333	(638,596)
Ajustes para reconciliar la utilidad neta al efectivo neto proveniente de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	3,950,493	2,150,339
Gastos financieros		782,315	774,466
Amortización de costos de emisión		21,537	21,537
Provisión para prestaciones laborales	24	<u>157,627</u>	<u>90,266</u>
		6,671,505	2,398,012
Movimientos en el capital de trabajo			
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar		(1,151,555)	(588,454)
Disminución en inventarios		11,138,871	13,368,489
Aumento en plantaciones y cultivos		(2,425,806)	(6,053,251)
Aumento en producción en proceso		(5,514,644)	(3,677,192)
Disminución en gastos pagados por anticipado y otros activos		168,107	2,365
(Disminución) aumento en cuentas por cobrar partes relacionadas		(420,272)	(4,935,301)
Aumento en otros activos		35,133	(26,824)
Aumento en cuentas por pagar relacionadas		9,785,074	-
Disminución en cuentas por pagar		(3,789,862)	(1,895,304)
Disminución en gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos		125,877	(664,531)
Pago de prestaciones laborales		<u>(162,277)</u>	<u>(86,411)</u>
		14,460,151	(2,158,402)
Efectivo utilizado de las operaciones		<u>(803,852)</u>	<u>(796,003)</u>
Intereses pagados			
Efectivo neto (utilizado) proveniente de las actividades de operación		<u>13,656,299</u>	<u>(2,954,405)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Inversiones		30,000	-
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto		<u>(5,638,279)</u>	<u>(1,523,906)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(5,608,279)</u>	<u>(1,523,906)</u>

(Continúa)

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 28 de Febrero del 2014

Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	
Sobregiro en libros	(5,190)
Capital pagado sobre bonos	(2,856,419)
Capital pagado sobre préstamos	(32,150,000)
Financiamiento recibido sobre préstamo	<u>30,640,000</u>
	<u>1,595,721</u>
Efectivo neto proveniente en las actividades de financiamiento	<u>(4,371,609)</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo	3,676,411
Efectivo al comienzo del año	<u>423,644</u>
Efectivo al 28 de febrero	<u><u>4,100,055</u></u>
	6

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

(Concluye)

Handwritten signature and initials

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

1. Información general

Compañía Azucarera la Estrella, S.A. ("la Empresa"), subsidiaria y afiliada están constituidas y operan en la República de Panamá. Sus principales actividades comerciales con la siembra, cosecha y procesamiento de caña de azúcar para la producción de azúcar cruda, refinada, turbinada, blanca y derivados como la melaza, para el consumo nacional y para la exportación. Adicionalmente se dedica a la venta de conservas y pastas para el consumo nacional. Estas empresas operan desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Los estados financieros combinados incluyen cuentas de sus subsidiarias Agrícola de Río Grande, S.A. y Roadvale International, Inc. y su afiliada Transporte y Servicios Agrícolas, S.A. Estas empresas tienen administraciones conjuntas y acciones comunes de quienes ejercen influencia importante en las decisiones administrativas y operacionales de estas empresas.

Compañía Azucarera la Estrella, S.A., es propiedad 100% de Grupo Calesa, S.A., entidad constituida y que opera en la República de Panamá.

2. Adopción de nuevas normas y modificación de las normas publicadas

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas

No hubo NIIF o interpretaciones CINIIF, efectivas para el año que inició en o después del 1 de enero del 2012, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros combinados.

2.2 Normas emitidas nuevas y revisadas pero aún no son efectivas

La Empresa no ha aplicado las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas emitidas pero que aún no son efectivas:

- NIIF 9 – Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición – NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en Noviembre 2009 y enmendada en Octubre de 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición y para dar de baja a los activos y pasivos financieros.

NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición sean reconocidos

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calea, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es recuperar los flujos de efectivo contractuales, que son solamente pagos de principal e intereses sobre el monto del principal pendiente generalmente son reconocidos al costo amortizado al final del período y para los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deuda e instrumentos de patrimonio son medidos al valor razonable al final del período y para los períodos contable posteriores.

Específicamente, bajo la NIIF 9 se requiere que los pasivos financieros que son designados al valor razonable a través de pérdidas o ganancias, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito sea reconocido en otras utilidades integrales, a menos que el reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otras utilidades integrales ocasionaría o aumentaría una disparidad contable en ganancias o pérdidas: Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas. Previamente, bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado a valor razonable a través de ganancias o pérdidas era reconocido en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015, se permite la aplicación anticipada. La Administración estima que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros consolidados del Grupo para los períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2015 y que la aplicación de la nueva Norma podrá tener un impacto sobre los montos informados con relación a los activos y pasivos financieros del Grupo. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

NIIF 10 – Estados Financieros Consolidados: reemplaza las partes de la NIC 27 – Estados Financieros Consolidados y Separados que tratan de los estados financieros consolidados. La SIC-12 Consolidación – Entidades de Cometido Específico se ha retirado al emitirse la NIIF 10.

NIIF 11 – Acuerdos conjuntos: reemplaza a la NIC 31 – Participaciones en Negocios Conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos conjuntos se clasifican como operaciones o joint ventures, en función de los derechos y obligaciones de las partes en los acuerdos.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calea, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

NIIIF 12 – Divulgación de la Participación con otras Entidades: Es una forma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y/o entidades estructuradas no consolidadas.

NIIIF 13 – Medición a Valor Razonable: establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. La Norma define el valor razonable, establece un marco para medir el valor razonable, y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. Estas cuatro normas serán efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. Su aplicación anticipada es permitida siempre que todas estas normas se apliquen anticipadamente al mismo tiempo.

- Enmiendas a NIC 1 Presentación de Partidas de Otros Ingresos Integrales:
Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2012.

Las enmiendas a la NIC 1 mantienen la opción de presentar ganancia o pérdida y otros ingresos integrales ya sea en una sola declaración o en dos estados separados pero consecutivos y requieren información adicional a realizar en la sección de otros ingresos integrales de tal manera que las partidas de los mismos se agrupen en dos categorías: (a) las partidas que no serán reclasificados posteriormente a pérdidas y ganancias, y (b) las partidas que serán posteriormente reclasificadas a utilidad o pérdida cuando se cumplan determinadas condiciones. Se requiere el impuesto sobre la renta en partidas de otros ingresos integrales para ser asignados sobre la misma base.

- Enmiendas a NIC 12 impuesto diferido: recuperación de activos subyacentes:
Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2012.

Las enmiendas a la NIC 12 establecen una excepción a los principios generales en la NIC 12 que la medición de los activos y pasivos por impuestos diferidos debe reflejar las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la entidad espera recuperar el importe en libros de un activo. En resumen concreto, se asume que las propiedades de inversión que se miden utilizando el modelo del valor razonable de acuerdo a la NIC 40 Propiedades de Inversiones serán recuperadas a través de la venta para los efectos de la medición de los impuestos diferidos, a menos que esta presunción sea refutada en ciertas circunstancias.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

- NIC 19 (revisada en 2011) Beneficios para Empleados: Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

Las enmiendas a la NIC 19 cambian la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación. El cambio más significativo se refiere a la contabilización para los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y activos del plan.

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones serán adoptadas en los estados financieros combinado a partir de los próximos periodos contables. A la fecha de estos estados financieros combinados, la Administración aún no ha evaluado el efecto potencial de la adopción de estas modificaciones, razón por la cual no considera práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

3. Políticas de contabilidad significativas

1. Las principales políticas de contabilidad utilizadas en la elaboración de los estados financieros, combinados han sido las siguientes:

3.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros combinados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

3.2 Base de presentación

Los estados financieros combinados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por las revaluaciones de ciertos terrenos.

3.3 Moneda funcional

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

3.4 Principio de combinación

Los estados financieros de Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y subsidiarias y afiliadas se combinan por tener accionistas comunes y administración conjuntas. Incluyen las cuentas del balance, los resultados y utilidades retenidas y flujos de efectivo de la Empresa, subsidiarias y afiliadas. Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminadas.

3.5 Reconocimiento del ingreso

Las ventas son reconocidas cuando las mercancías son entregadas y el título se haya transferido.

Venta de bienes

Los ingresos por ventas de mercancía se reconocen cuando se cumple todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La Empresa ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La Empresa no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- El monto de los ingresos puede medirse con fiabilidad;
- Es probable que la Empresa reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- Los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción pueden ser medidos con la fiabilidad.

El ingreso por intereses es reconocido sobre la base proporcional de tiempo, tomando en consideración el saldo del valor principal y la tasa de interés aplicable.

Ingreso por dividendos - el ingreso por dividendos de las inversiones es reconocido cuando los derechos de los accionistas a recibir pagos hayan sido declarados.

3.6 Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en las cuentas de ganancias o pérdidas cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014 (En balboas)

activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

3.7 Reconocimiento de costo

El costo de venta es reconocido en el estado combinado de resultados utilizando el método de devengado.

3.8 Impuesto sobre la renta

El gasto de impuesto sobre la renta corriente está basado en la renta gravable por el año. La renta gravable difiere de la utilidad neta como se reporta en el estado combinado de resultados, ya que excluye ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y, además, excluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo de las empresas para impuesto corriente, cuando hay renta gravable, es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del estado combinado de situación financiera.

El activo por impuesto diferido es reconocido cuando existan diferencias temporales deducibles o gravables o arrastres de pérdidas fiscales no utilizados, y es probable que habrán utilidades gravables disponibles contra las cuales pueda utilizarse el activo o reconocerse el pasivo por impuesto diferido.

3.9 Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar concedidas se presentan a su valor principal pendiente de cobro menos la provisión para posibles cuentas incobrables. La provisión para posibles cuentas incobrables es establecida mediante el análisis de la cartera por cobrar, que considera la evaluación objetiva de los saldos de deudores que la Empresa no estará en capacidad de cobrar de acuerdo a sus términos originales, la experiencia de años anteriores y su valoración del entorno económico actual. Producto de dicho análisis, la administración determina el monto que se debe aplicar a la reserva para posibles cuentas

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

incobrables, con cargo a ganancias o pérdidas.

3.10 Inventarios

Los inventarios son presentados al costo o al valor neto realizable, el menor de la siguiente manera:

Están constituidos por azúcar cruda, producto terminado en azúcar refinada, turbinada, blanca y melaza, un producto derivado. Los costos de los productos elaborados se determinan por el método de costo promedio.

Los inventarios de materia prima, subproducto, productos terminados, mercancía, materiales y suministros se determinan por el método de costo promedio. La obsolescencia de inventario de materiales y suministros es revisada por la administración como política al final del período y se determinan las medidas pertinentes para su reducción.

3.11 Plantaciones y cultivos

Consisten en los costos incurridos hasta el 31 de agosto, fecha de cierre del presente informe, relacionados con las cosechas del siguiente año.

3.12 Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto

Los terrenos se presentan al costo en el estado combinado de situación financiera excepto por ciertos terrenos que han sido valorados a su valor razonable determinado en la fecha de la revalorización por tasaciones realizadas por expertos independientes.

Cualquier incremento de valor derivado de la revalorización de dichas propiedades se abona al superávit de revaluación, salvo que compense una disminución de valor del mismo activo previamente reconocida como gasto, en cuyo caso, el incremento se abona a ganancias o pérdidas hasta el límite de la disminución previamente cargada. Una disminución del valor razonable que surja de la revaluación de dichas propiedades se registra a ganancias o pérdidas en la medida en que exceda el saldo, si hubiera, que se mantiene en el superávit de revaluación relacionado con una revaluación previa de dicho activo.

Posteriormente al vender o dar de baja la propiedad revaluada, el superávit de revaluación atribuible, remanente en el patrimonio, es transferido directamente a

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

utilidades retenidas.

Las propiedades, mobiliario, equipo y mejoras adquiridos para el uso en la producción o el suministro de bienes o servicios, o con fines administrativos, se presentan en el estado combinado de situación financiera al costo de adquisición menos su depreciación y amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Las sustituciones o renovaciones de elementos completos que aumentan la vida útil del bien objeto, o su capacidad económica, se contabilizan como un incremento del mobiliario y equipo, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados. Cuando las partes de una partida del mobiliario y equipo tienen vida de uso diferente, éstos son contabilizados separadamente dentro de las partidas de mobiliario y equipo.

Los gastos periódicos de mantenimiento, conservación y reparación se imputan a resultados, siguiendo el principio de devengado, como costo del período en que se incurren.

La depreciación es cargada para ser disminuida del costo de los activos, excluyendo el terreno, sobre la vida de servicio estimada de los bienes relacionados, utilizando el método de línea recta con base a las siguientes tasas de depreciación, determinadas en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calea, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

	Porcentaje anual
Edificio	2.50%
Maquinaria de ingenio y refinería	7.50%
Maquinaria de alambique	5.00%
Equipo pesado e implementos agrícolas	10.00% a 15%
Equipo rodante	12.50% a 15%
Equipo de taller, agrimensura y herramientas	8.50% a 25%
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2.50% a 25%
Carreteras, puentes, alcantarillas, regadíos, drenajes, muros, otros	5.00%
Potreros	5.00%
Cerca y entrada principal	5.00%
Nueva siembra	15.00%
Caballos de trabajo	15.00%

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas.

3.13 Deterioro

En la fecha de cada estado combinado de situación financiera, la Empresa revisa los importes en libros de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). El monto recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es el mayor entre su valor razonable menos los costos de venta y su valor en uso.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto, salvo cuando el activo relevante se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la pérdida por deterioro de valor se considera una reducción de la reserva de revalorización existente.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

Quando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro inmediatamente se reconoce en resultados, salvo cuando el activo relevante se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la reversión de la pérdida por deterioro de valor se considera un incremento de valor de la reserva de revalorización.

3.14 Inversiones

La Empresa mantiene una inversión en una asociada la cual es una entidad sobre la cual la Empresa está en posición de ejercer influencia significativa, mediante la participación en las decisiones de política financiera y operativa del inversionista.

La Empresa posee el 100% de las acciones emitidas por Central de Granos de Coclé, S.A., Restan, S.A. y Agropecuario Chorrillo, S.A. Las inversiones en acciones en dichas empresas subsidiarias se presentan al costo en los estados financieros y no en forma combinada, por requerimiento y para uso exclusivo de la Junta Directiva, la cual requiere la emisión del informe financiero separado adjunto de la Empresa.

Además, la Empresa mantiene inversiones menores en otras empresas las cuales se mantienen a su costo original de adquisición, debido a que no cotizan en un mercado activo y su valor razonable no puede medirse con fiabilidad. Los dividendos de estas inversiones se contabilizan como ingresos cuando se reciben.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calea, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

3.15 *Arrendamientos operativos*

En las operaciones de arrendamientos operativos, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador.

Cuando las empresas actúan como arrendatarias, los pagos de alquileres son cargados al estado de resultados utilizando el método de línea recta sobre el término del arrendamiento pertinente.

3.16 *Instrumentos financieros*

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado combinado de situación financiera de la Empresa cuando esta se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

- **Efectivo** - Comprende las cuentas de efectivo y cuentas corrientes en cuentas bancarias que no están pignoradas.
- **Cuentas por cobrar comerciales** - Las cuentas por cobrar comerciales son registradas a su valor nominal menos recargos no devengados, y disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irrecuperables estimados.
- **Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente** - En el estado combinado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.
- **Préstamos bancarios y bonos por pagar**- Los préstamos bancarios y bonos por pagar son registrados cuando se reciben los fondos, neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo.
- **Cuentas por pagar comerciales** - Las cuentas por pagar comerciales no devengan explícitamente intereses y se registra a su valor nominal.
- **Cuentas por cobrar/pagar partes relacionadas** - Las cuentas por cobrar/pagar partes relacionadas se presentan a su valor nominal.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

- *Clasificación de pasivos financieros entre corriente y no corriente* - En el estado combinado de situación financiera los pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como pasivos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

3.17 Prestaciones laborales

Regulaciones laborales vigentes, requieren que al culminar la relación laboral, cualquiera que sea su causa, el empleador reconozca a favor del empleado una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de servicios; adicionalmente la Empresa está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción material de personal que haga necesaria la creación de una provisión por el porcentaje exigido por las regulaciones laborales, por este concepto.

La Empresa ha establecido la provisión para prestaciones laborales, que incluye, además de la cuota parte mensual correspondiente de la prima de antigüedad del trabajador, consistente en el 1.92% del total de los salarios devengados, exigidos por las regulaciones laborales vigentes, el 0.327% de los salarios con respecto a la indemnización que corresponde al 5% del porcentaje exigido por las regulaciones.

4. Juicio de contabilidad críticos y principios claves para la estimación de incertidumbre

Al aplicar las políticas de contabilidad de la Empresa, las cuales se describen en la nota 3, la administración debe hacer juicios, estimaciones y supuestos acerca de los valores en libros de los activos y pasivos que no son evidentes partiendo de otras fuentes. Las estimaciones y los supuestos relacionados se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados de forma regular. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el período en el cual la estimación es revisada si la revisión afecta solamente ese período, o en el período de la revisión y en períodos futuros si la revisión afecta ambos períodos, el actual y el futuro.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

4.1 Juicios críticos en la aplicación de políticas contables

Los siguientes son juicios críticos, diferentes de aquellos que involucran estimaciones (ver punto 4.2 abajo), que la administración ha realizado en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Empresa y que tienen los efectos más significativos sobre los montos reconocidos en los estados financieros combinados.

4.1.1 Reconocimiento de ingresos

Al momento de formular sus juicios, la administración considera los criterios detallados por el reconocimiento de ingresos establecido en la NIC 18 (Ingresos) y en particular, determinan cuando en el caso de venta de mercancía, cuando la Empresa ha transferido al comprador los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de los bienes. La Administración se ha satisfecho de que los riesgos y ventajas han sido transferido y que el reconocimiento de ingresos en el año corriente es apropiado.

4.2 Principios claves para la estimación de la incertidumbre

A continuación, los supuestos claves relacionados al futuro y otros principios claves para la estimación de la incertidumbre a la fecha del estado de situación financiera, que tiene un riesgo significativo de causar ajustes materiales en el valor en libros de los activos o pasivos dentro del siguiente año financiero.

4.2.1 La vida útil de las propiedades, maquinaria, mobiliario y equipo y mejoras

La Empresa revisa la vida útil estimada de las propiedades, maquinaria, mobiliario y equipo y mejoras al final de cada período anual de reporte. Durante el año financiero, la administración determina si la vida útil de algunos ítems del equipo deben ser disminuidos debido al desarrollo de la tecnología o basados en evidencia disponible sobre indicadores de menor vida útil tomando en consideración reportes internos e información de otras empresas que operan en la industria con activos similares.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

5. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas al 28 de febrero y mayo 2013 se detallan así:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Cuentas por cobrar	<u>1,218</u>	<u>9,926</u>
Préstamos por cobrar	<u>68,199,388</u>	<u>67,770,408</u>
Cuentas por cobrar accionistas	<u>10,677</u>	<u>10,677</u>
Cuentas por pagar	<u>9,848,464</u>	<u>63,390</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>297,221</u>	<u>297,221</u>

Los saldos deudores y acreedores de los accionistas no tienen fecha de vencimiento, ni devengan intereses.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

6. Activos financieros

Efectivo

Los saldos de efectivo combinados al 28 de febrero y mayo comprenden efectivo y depósitos en cuentas corrientes que mantienen la Empresa para la función de tesorería. El valor en libros se aproxima al valor razonable:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Caja:		
Efectivo en caja	186,497	223,491
Caja menuda	<u>7,300</u>	<u>6,900</u>
Sub-total	<u>193,797</u>	<u>230,391</u>
Depósitos en cuenta corriente:		
Cuentas corrientes:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	15,231	4,352
Banco General, S.A.	3,843,400	96,219
Banco Nacional de Panamá	45,144	89,321
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	2,483	3,361
Sub-total	<u>3,906,258</u>	<u>193,253</u>
Total	<u>4,100,055</u>	<u>423,644</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
 (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
 (En balboas)

Cuentas por cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar combinadas al 28 de febrero y mayo es el siguiente:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Clientes	5,124,127	4,057,650
Menos provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro	<u>889,971</u>	<u>889,971</u>
Sub-total	<u>4,234,156</u>	<u>3,167,679</u>
Colonos	941,754	975,807
Adelanto a proveedores	423,378	297,183
Empleados	<u>201,099</u>	<u>208,163</u>
Total	<u><u>5,800,387</u></u>	<u><u>4,648,832</u></u>

De acuerdo con la antigüedad de saldo, las cuentas por cobrar clientes al 28 de febrero y mayo se clasifican así:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Corriente	3,110,713	2,274,793
31 a 60 días	720,868	783,913
61 a 90 días	67,716	67,991
91 a 120 días	16,014	2,278
121 días y más	<u>1,208,816</u>	<u>928,675</u>
Total	<u><u>5,124,127</u></u>	<u><u>4,057,650</u></u>

Handwritten signature and date:
 Jm. del
 25

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

Administración del riesgo de crédito

Los principales activos financieros de la Empresa son saldos de caja y efectivo, cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, que representan la exposición máxima de la Empresa al riesgo de crédito en relación con los activos financieros. Con relación al efectivo depositados en bancos e instituciones financieras, la Empresa deposita sus fondos en instituciones financieras de reconocido prestigio nacional.

El riesgo de crédito de la Empresa es atribuible principalmente a sus cuentas por cobrar comerciales. Los importes se reflejan en el estado de situación financiera neto de provisiones para posibles cuentas incobrables, estimadas por la Administración en función de la experiencia de años anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

La Empresa no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de contrapartes y clientes.

7. Inventarios

Un detalle de los inventarios al 28 de febrero y mayo se muestra a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Azúcar y derivados:		
Refinada	4,922,350	12,245,687
Cruda	1,162,692	3,594,653
Turbinada	6,418,472	9,131,901
Producto importado	40,238	60,655
Productos para reproceso	11,699	-
Melaza (derivado)	43,745	50,652
Total de azúcar y derivado	<u>12,599,196</u>	<u>25,083,548</u>
Materiales, combustibles y suministros	<u>7,459,514</u>	<u>6,114,033</u>
Total de inventarios	<u>20,058,710</u>	<u>31,197,581</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2014
(En balboas)

El inventario de azúcar y arroz se encuentra pignorado hasta por el 100% del saldo adeudado bajo un contrato de prenda mercantil garantizando la línea de crédito prendaria, tal como se indica en la nota 14.

8. Plantaciones y cultivos

Un detalle de las plantaciones y cultivos al 28 de febrero y mayo se presenta a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Plantaciones		
Caña	<u>8,115,255</u>	<u>5,689,449</u>

9. Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos

Los gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos al 28 de febrero y mayo se presentan a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Impuesto sobre la renta prepago	300,527	300,559
Arriendos	212,497	364,200
Gastos diferidos y otros	<u>118,499</u>	<u>134,871</u>
Total	<u>631,523</u>	<u>799,630</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
(En balboas)

La Empresa ha hipotecado terrenos, edificios y maquinarias en garantía de líneas de crédito concedidas a bonos por pagar emitidos por Compañía Azucarera La Estrella, S.A. tal como se indica en las notas 14 y 15.

La administración considera que los activos conservan sus valores y capacidades productivas para apoyar sus planes de crecimiento.

11. Otros activos

Los otros activos al 28 de febrero y mayo se presentan a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Fondo de cesantía	1,154,820	1,152,617
Depósitos de garantía	7,480	7,480
Otros	<u>302,273</u>	<u>339,609</u>
Total	<u>1,464,573</u>	<u>1,499,706</u>

Los otros activos incluyen cuentas por cobrar judiciales y otras cuentas para las cuales la Empresa ha registrado una reserva para pérdidas. El detalle de estas cuentas al 28 de febrero y mayo es el siguiente:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Cuentas por cobrar judiciales	21,335	21,335
Cuentas por cobrar otras	<u>13,405</u>	<u>13,405</u>
Subtotal	34,740	34,740
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(34,740)</u>	<u>(34,740)</u>
Total	<u>-</u>	<u>-</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
(En balboas)

12. Inversiones

Las inversiones en acciones al 28 de febrero y mayo se presentan a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Subsidiarias no consolidadas:		
Central de Granos de Coclé, S.A., 1,250 acciones comunes sin valor nominal (100% de participación)	3,630,000	3,630,000
Restan, S.A., 100 acciones comunes con valor nominal de B/.2,160 cada acción (100% de participación)	216,000	216,000
Agropecuario Chorrillo, S.A., 10,000 acciones comunes con valor 1 nominal de B/.8.71 cada acción (100% de participación)	87,091	87,091
Otras compañías (menos de 10% de participación)	<u>10,848</u>	<u>40,848</u>
Total	<u><u>3,943,939</u></u>	<u><u>3,973,939</u></u>

13. Fondo de redención

Un detalle del fondo de redención al 28 de febrero y mayo se presenta a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Fondo de redención a través de un fideicomiso en el Banco General, S.A. por los bonos emitidos al 12 de enero de 2010	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
(En balboas)

14. Préstamos y sobregiros bancarios

Los préstamos y sobregiros bancarios al 28 de febrero y mayo se detallan a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Sobregiros bancarios:		
Banco General, S.A.	-	<u>5,190</u>
	-	5,190
Préstamos bancarios:		
Banco General, S.A. (agente)	28,040,000	29,550,000
Línea de adelanto sindicada		
Banco General, S.A. (agente)	<u>7,350,000</u>	<u>7,350,000</u>
Línea de crédito prendaria		
Total	<u><u>35,390,000</u></u>	<u><u>36,905,190</u></u>

Línea de Crédito Sindicada - Banco General, S.A. (Agente)

Línea de crédito sindicada con plazo inicial de (2) años a partir de diciembre de 2009, prorrogable a opción de los acreedores por periodos sucesivos adicionales de un año cada uno. La Empresa paga intereses sobre los saldos adeudados por la línea de adelantos en base a la tasa anual que resulte al sumarle dos punto cinco (2.5) puntos porcentuales al “London Interbank Offered Rate” (LIBOR) cotizada para periodo de tres meses, pero sujeto a una tasa mínima de seis punto cinco por ciento por año (6.5%). Las obligaciones y garantías de este préstamo han sido establecidas en conjunto con las respectivas obligaciones y garantías de los bonos por pagar. (Véase nota 15).

Línea de Crédito Prendaria - Banco General, S.A.

Línea de crédito prendaria, renovable a un año a opción del banco, para la apertura de cartas de crédito de importación de arroz, compras locales, inventario de azúcar en zafra hasta por la suma de B/7,350,000. Devenga un interés anual con base en la tasa Libor a tres meses más 3% variable trimestralmente, con un mínimo de 7% y requiere pagos mensuales sobre intereses y pago de capital al vencimiento hasta 180 días, garantizado con inventario pignorado bajo un

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
(En balboas)

contrato de prenda mercantil de azúcar propiedad de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y arroz propiedad de Central de Granos de Coclé, S.A.

15. Bonos por pagar

Los bonos por pagar al 28 de febrero y mayo se detallan a continuación:

	Valor de Emisión		Saldo a	
	enero 2010	Febrero 2014	Mayo 2013	
Serie "A"	40,000,000	24,000,000	27,000,000	
Serie "B"	10,000,000	10,000,000	10,000,000	
Sub total	50,000,000	34,000,000	37,000,000	
Menos:				
Costos de emisión por amortizar		(28,712)	(172,293)	
Porción corriente		33,971,288	36,827,707	
		(994,948)	(3,851,367)	
Porción a largo plazo, neto de costos de emisión		<u>32,976,340</u>	<u>32,976,340</u>	

Los Bonos fueron emitidos por Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (el "Emisor"), en dos series, Serie A por cuarenta millones de dólares (B/.40,000,000) y Serie B por diez millones de dólares (B/.10,000,000). Los Bonos de la Serie A devengan una tasa de interés de Libor tres (3) meses más un margen aplicable de tres punto cinco por ciento (3.5%) anual, sujeto a un mínimo de siete punto cincuenta por ciento (7.50%) anual, que será revisable trimestralmente; los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés fija ocho por ciento (8.0%). Los intereses sobre los Bonos de la Serie A y B serán pagaderos trimestralmente hasta su fecha de vencimiento. La fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie A y B será en un término de siete (7) años a partir de la fecha de oferta y el pago a capital de los Bonos de la Serie A se

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
(En balboas)

realizará trimestralmente, mientras que el pago de capital de los Bonos de la Serie B será en la fecha de vencimiento.

Los Bonos de la Serie A y B estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, el cual contendrá gravámenes hipotecarios y anticréticos sobre los principales Bienes Inmuebles y Bienes Muebles de la Empresa, y con fianzas solidarias de todas las empresas que forman la Empresa.

Los bonos son presentados menos los costos de emisión los cuales serán amortizados al término de duración de la deuda el cual es de 7 años.

Entre las principales obligaciones del emisor están las siguientes:

1. No hipotecar, pignorar, otorgar fianzas, aval, dar en fideicomiso o de otra forma gravar cualquiera de sus activos, ya sea presentes o futuros, para garantizar obligaciones del emisor o sus afiliadas o terceras personas.
2. Notificar al agente de pago, registro y transferencia, de inmediato y por escrito, de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.
3. No fusionarse o consolidarse con cualesquiera otras sociedades, salvo que se trate de fusiones, consolidaciones o reorganizaciones entre empresas subsidiarias o afiliadas del emisor o controlados por sus accionistas.
4. No distribuir dividendos en efectivo, salvo que éstos sean pagados de las utilidades corrientes del emisor y no excedan el 40% de dichas utilidades.
5. No reducir el capital del emisor.
6. No realizar ventas de activos no circulantes con un precio de venta individual que exceda B/.200,000 salvo que el producto de la venta sea abonado al saldo adeudado a la línea de adelanto y al fondo de amortización de los bonos.
7. Realizar inversiones fuera del giro ordinario de los negocios, a saber producción, procesamiento y comercialización de bienes y servicios agropecuarios y agroindustriales o relacionados.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
(En balboas)

8. Entre las principales causales de vencimiento anticipado relacionados con los bonos están los siguientes:
- Si el emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los tenedores de los bonos, en cualquiera de las fechas de pago de intereses, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días hábiles.
 - Si se inicia uno o varios juicios en contra del emisor o en contra de cualquiera de los fiadores solidarios, secuestros o embargos en contra de sus bienes, por un monto superior a un millón de dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y tales procesos o medida no son levantados o afianzados una vez transcurridos treinta (30) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
 - Si cualquiera de las fincas y bienes muebles hipotecados resultare secuestrado, embargado o en cualquier forma perseguido, y tales procesos y medidas no son levantados o afianzados una vez transcurridos quince (15) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
 - Si el emisor o cualquiera de los fiadores solidarios quedare en concurso de acreedores o fuere declarado en quiebra.
 - Si cualquiera de las garantías otorgadas o que se lleguen a otorgar para cubrir el saldo adeudado por razón de los bonos sufre desmejoras o depreciación que, a juicio exclusivo del agente fiduciario, la hagan insuficiente para los fines que se constituyó.
 - Si el emisor o cualquiera de los fiadores solidarios incumpliera con cualquier pago a capital o a intereses de deudas que, entre todas, sumen más de un millón de dólares y dicho incumplimiento persiste por un plazo de treinta (30) días calendario.
 - Si ocurre un cambio sustancial en la composición accionaria del emisor o cualquiera de los fiadores solidarios, salvo que sea el resultado de traspasos entre accionistas actuales y/o sus respectivos herederos.

Los pagos mínimos futuros de los Bonos serie A y B se presentan a continuación:

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
(En balboas)

2013	1,000,000
2014	4,000,000
2015	5,000,000
2016	5,000,000
2017	<u>19,000,000</u>
	<u>34,000,000</u>

16. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar comprenden principalmente montos pendientes por compras comerciales y costos que se están efectuando.

17. Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos

Un detalle de los gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos al 28 de febrero y mayo se muestran a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Reserva para vacaciones	842,833	917,466
Retenciones de planillas	575,903	453,333
Provisión para el décimo tercer mes	314,180	261,039
Salarios acumulados	<u>104,647</u>	<u>79,848</u>
Total	<u>1,837,563</u>	<u>1,711,686</u>

Jm. de la
B.C.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calea, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
(En balboas)

18. Provisión para prestaciones laborales

Las provisiones para prestaciones laborales ha tenido movimiento que se presenta a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Saldo al inicio del año	598,448	506,912
Provisión del año	157,627	245,558
Prestaciones pagadas en el año	<u>(162,277)</u>	<u>(154,022)</u>
Total	<u>593,798</u>	<u>598,448</u>

19. Capital en acciones

Un detalle del capital en acciones al 28 de febrero y mayo se desglosa de la siguiente manera:

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

	Febrero 2014	Mayo 2013
1,000,000 de acciones comunes emitidas con valor nominal de B/. 20 cada acción, más capital aportado en proceso de emisión de acciones por B/: 6,500,000, menos ajustes por revaluación de B/. 2,000,000.	24,500,000	24,500,000
Transporte y Servicios Agrícolas, S. A. 5,000 acciones autorizadas, emitidas y en circulación con valor nominal de B/. 10 cada acción	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>
Total	<u>24,550,000</u>	<u>24,550,000</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
(En balboas)

20. Gastos

El detalle de los gastos combinados al 28 de febrero, se detalla a continuación:

Salarios y beneficios a empleados:

	2014	2013
Sueldos	1,022,903	1,037,986
Prestaciones	221,693	211,608
Décimo tercer mes	109,851	109,877
Vacaciones	111,395	112,334
Prima de antigüedad	20,572	20,577
Bonificaciones	9,271	9,412
Representación	222,111	236,741
Becas de estudio	810	665
Facilidades de empleados	47,843	54,827
Uniformes	6,179	4,438
Sub-total	<u>1,772,628</u>	<u>1,798,465</u>

(Continúa)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
 (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
 (En balboas)

	2014	2013
Sub-total que viene	<u>1,772,628</u>	<u>1,798,465</u>
Otros:		
Impuestos	99,293	134,743
Asesoría y servicios profesionales	325,306	215,552
Servicios públicos	179,863	166,617
Servicio de equipos	181,084	187,342
Seguros	127,830	132,133
Depreciación	111,624	93,116
Viáticos	75,153	41,171
Transporte	52,901	57,386
Útiles de oficina	42,287	50,759
Materiales de mantenimiento	5,719	11,436
Trabajos realizados por terceros	67,784	25,015
Cuotas y suscripciones	6,034	7,889
Alquileres	15,139	4,931
Reparación y mantenimiento	8,881	12,462
Publicidad	5,228	5,754
Aseo y limpieza	7,320	6,009
Relaciones públicas	32,527	27,706
Cafetería	1,168	973
Cargos administrativos	11,398	13,375
Misceláneos	<u>18,342</u>	<u>48,963</u>
Sub-total	<u>1,374,881</u>	<u>1,243,332</u>
Total	<u><u>3,147,509</u></u>	<u><u>3,041,797</u></u>
		(Concluye)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
(En balboas)

Gastos de ventas

Un detalle de gastos de ventas combinados al 28 de febrero se presenta a continuación:

	2014	2013
Salarios y beneficios a empleados:		
Sueldos	311,440	284,863
Prestaciones	53,464	49,488
Décimo tercer mes	24,666	23,820
Vacaciones	26,164	25,138
Prima de antigüedad	5,457	5,238
Representación	7,829	13,662
Facilidades de empleados	5,221	2,461
Sub-total	<u>434,241</u>	<u>404,670</u>

(Continúa)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
 (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
 (En balboas)

	2014	2013
Sub-total que viene	434,241	404,670
Otros:		
Cargas, descargas, acarreo y fletes	787,485	649,527
Alquiler	15,719	17,609
Asesoría y servicios profesionales	148,500	148,500
Seguros	37,124	41,953
Depreciación	46,743	38,469
Servicios públicos	45,323	41,544
Mermas y pérdidas	4,329	37,121
Viáticos y gastos	3,199	6,121
Promoción y publicidad	20,370	8,303
Transporte de personal	11,409	13,172
Reparación y mantenimiento	24,511	35,480
Materiales de operación	600	-
Material de empaque	30,096	20,195
Trabajos realizados por terceros	8,278	5,967
Útiles de oficina	11,109	6,301
Aseo y limpieza	4,940	3,857
Misceláneos	5,093	6,245
Sub-total	<u>1,204,828</u>	<u>1,080,364</u>
Total	<u><u>1,639,069</u></u>	<u><u>1,485,034</u></u>

(Concluye)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
(En balboas)

21. Otros ingresos

Un detalle de los otros ingresos combinados al 28 de febrero se presenta a continuación:

	2014	2013
Intereses ganados	598,162	122,704
Materiales	69,695	58,627
Alquiler de tierras	7,457	8,750
Dividendos recibidos	30,159	-
Cheques y boletas caducas	10,968	28,074
Otros	<u>148,466</u>	<u>121.865</u>
Total	<u><u>864,907</u></u>	<u><u>340,020</u></u>

22. Administración del riesgo

Riesgo de liquidez

La Administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo obtenido de operaciones, financiamientos con bancos y contribuciones de los accionistas. Debido a la naturaleza del negocio, la Empresa espera mantener suficiente fondos de efectivo y flexibilidad en los fondos si son requeridos.

Riesgo de tasa de interés

Como la Empresa no tiene activos que devengan intereses significativos, los ingresos de la Empresa y flujos de efectivo de operación son sustancialmente independientes de cambios en las tasas de interés del mercado.

El riesgo de tasa surge de los préstamos y bonos por pagar, los cuales son emitidos a tasas variables, lo que limita a la Empresa al riesgo de valor razonable de las tasas de interés; el riesgo de flujo de efectivo es administrado por la Empresa.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero del 2014
(En balboas)

Riesgo de activos biológicos

Las cosechas están expuestas al riesgo de mercado así como a riesgos asociados con las condiciones climáticas, enfermedades y pestes. La Empresa administra sus riesgos relacionados al clima principalmente a través de su política de irrigación, mientras que su exposición a enfermedades y pestes es administrada en conjunto con los departamentos gubernamentales y organizaciones industriales.

23. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros para el período terminado el 28 de febrero de 2014 fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 30 de abril de 2014.

* * * * *

50

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

Anexo de combinación del estado de situación financiera
28 de febrero de 2014
(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajustes de combinación	Total
Activos							
Activos corrientes	4,100,055	-	-	-	4,100,055	-	4,100,055
Efectivo	4,100,055	-	-	-	4,100,055	-	4,100,055
Cuentas por cobrar, neto	5,800,387	-	-	-	5,800,387	-	5,800,387
Cuentas por cobrar partes relacionadas	1,218	-	-	-	1,218	-	1,218
Inventarios	20,058,710	-	-	-	20,058,710	-	20,058,710
Plantaciones y cultivos	8,115,255	-	-	-	8,115,255	-	8,115,255
Costos de mantenimiento diferidos	5,514,644	-	-	-	5,514,644	-	5,514,644
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	616,584	5,928	9,011	-	631,523	-	631,523
Total de activos corrientes	44,206,853	5,928	9,011	-	44,221,792	-	44,221,792
Activos no corrientes							
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	45,483,384	1,206,915	-	66,000	46,756,299	1,618,748	48,375,047
Préstamo y cuentas por cobrar partes relacionadas	68,199,388	1,097,870	-	-	69,297,258	(1,097,870)	68,199,388
Otros activos	1,464,573	-	-	-	1,464,573	-	1,464,573
Cuentas por cobrar accionistas	10,677	-	-	-	10,677	-	10,677
Inversiones	6,478,687	-	-	-	6,478,687	(2,534,748)	3,943,939
Fondo de redención	1,000	-	-	-	1,000	-	1,000
Total de activos no corrientes	121,637,709	2,304,785	-	66,000	124,008,494	(2,013,870)	121,994,624
Total de activos	165,844,562	2,310,713	9,011	66,000	168,230,286	(2,013,870)	166,216,416

(Continúa)

Handwritten signature and initials

(Concluye)

Pasivos y patrimonio		Pasivos corrientes		Pasivos no corrientes		Total de pasivos		Patrimonio		Total de patrimonio		Total de pasivos y patrimonio		
Pasivos corrientes	35,390,000	-	-	-	-	32,976,340	2,413,660	24,550,000	850,000	50,000	10,000	25,410,000	(860,000)	24,550,000
Bonos por pagar	994,948	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,813,000	-	2,813,000
Cuentas por pagar	7,567,131	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	52,928,479	-	52,928,479
Gastos e impuestos acumulados por pagar	1,837,563	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Y otros pasivos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos corrientes	45,789,642	19,472	-	-	-	32,976,340	2,413,660	24,550,000	850,000	50,000	10,000	25,410,000	(860,000)	24,550,000
Pasivos no corrientes	32,976,340	-	-	-	-	32,976,340	-	25,410,000	850,000	50,000	10,000	25,410,000	(860,000)	24,550,000
Bonos por pagar a largo plazo	-	-	-	-	-	32,976,340	-	25,410,000	850,000	50,000	10,000	25,410,000	(860,000)	24,550,000
Cuentas por pagar partes relacionadas	10,946,071	263	-	-	10,946,334	-	(3,600,000)	-	-	-	-	(3,600,000)	-	(3,600,000)
Cuentas por pagar accionistas	297,221	-	-	-	353,221	-	2,813,000	-	-	-	-	2,813,000	-	2,813,000
Provisión para prestaciones laborales	593,798	-	-	-	593,798	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos no corrientes	44,813,430	263	-	-	44,869,693	-	2,813,000	850,000	50,000	10,000	10,000	77,551,479	(860,000)	76,691,479
Total de pasivos	90,603,072	19,735	-	-	90,678,807	56,000	25,410,000	1,700,000	100,000	20,000	20,000	102,961,479	(1,720,000)	101,241,479
Patrimonio	24,500,000	850,000	50,000	10,000	25,410,000	850,000	850,000	850,000	850,000	850,000	850,000	25,410,000	(860,000)	24,550,000
Capital en acciones	24,500,000	850,000	50,000	10,000	25,410,000	850,000	850,000	850,000	850,000	850,000	850,000	25,410,000	(860,000)	24,550,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	-	(3,600,000)	-	(3,600,000)	-	-	-	-	(3,600,000)	-	(3,600,000)
Superávit por revaluación	2,000,000	813,000	-	-	2,813,000	-	2,813,000	-	-	-	-	2,813,000	-	2,813,000
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	52,341,490	627,978	(40,889)	-	52,928,479	-	52,928,479	-	-	-	-	52,928,479	-	52,928,479
Total de patrimonio	75,241,490	2,290,978	9,011	10,000	77,551,479	10,000	77,551,479	10,000	10,000	10,000	10,000	77,551,479	(860,000)	76,691,479
Total de pasivos y patrimonio	165,844,562	2,310,713	9,011	66,000	168,230,286	66,000	168,230,286	66,000	66,000	66,000	66,000	168,230,286	(2,013,870)	166,216,416

Anexo de combinación del estado de resultados
 Nueve meses terminados al 28 de febrero de 2014
 (En balboas)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	29,975,497	-	-	29,975,497	-	29,975,497
Costo de la mercancía vendida	(23,490,441)	-	-	(23,490,441)	-	(23,490,441)
Utilidad bruta en ventas	6,485,056	-	-	6,485,056	-	6,485,056
Gastos generales y administrativos	(3,147,509)	-	-	(3,147,509)	-	(3,147,509)
Gastos de ventas	(1,639,069)	-	-	(1,639,069)	-	(1,639,069)
Ganancia en operaciones	1,698,478	-	-	1,698,478	-	1,698,478
Otros ingresos	864,907	-	-	864,907	-	864,907
Gastos financieros	(782,315)	-	-	(782,315)	-	(782,315)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(21,537)	-	-	(21,537)	-	(21,537)
Ganancia neta	1,759,533	-	-	1,759,533	-	1,759,533

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

Anexo de combinación del estado de resultados

Tres meses terminados el 28 de febrero de 2014

(En balboas)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	10,452,018	-	-	10,452,018	-	10,452,018
Costo de la mercancía vendida	(7,529,731)	-	-	(7,529,731)	-	(7,529,731)
Utilidad bruta en ventas	2,922,287	-	-	2,922,287	-	2,922,287
Gastos generales y administrativos	(1,097,891)	-	-	(1,097,891)	-	(1,097,891)
Gastos de ventas	(618,859)	-	-	(618,859)	-	(618,859)
Utilidad en operaciones	1,205,537	-	-	1,205,537	-	1,205,537
Otros ingresos	210,114	-	-	210,114	-	210,114
Gastos financieros	(270,945)	-	-	(270,945)	-	(270,945)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(7,179)	-	-	(7,179)	-	(7,179)
Ganancia neta	1,137,527	-	-	1,137,527	-	1,137,527

[Handwritten signature]

Ref
 J. M. J.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

Anexo de combinación del estado de resultados

Nueve meses terminados al 28 de febrero de 2013

(En balboas)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	23,089,429	-	-	23,089,429	-	23,089,429
Costo de la mercancía vendida	(18,745,211)	-	-	(18,745,211)	-	(18,745,211)
Utilidad bruta en ventas	4,344,218	-	-	4,344,218	-	4,344,218
Gastos generales y administrativos	(3,041,797)	-	-	(3,041,797)	-	(3,041,797)
Gastos de ventas	(1,485,034)	-	-	(1,485,034)	-	(1,485,034)
Utilidad en operaciones	(182,613)	-	-	(182,613)	-	(182,613)
Otros ingresos	340,020	-	-	340,020	-	340,020
Gastos financieros	(774,466)	-	-	(774,466)	-	(774,466)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(21,537)	-	-	(21,537)	-	(21,537)
Pérdida en operaciones	(638,596)	-	-	(638,596)	-	(638,596)

1301
 1302
 1303

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

Anexo de combinación del estado de resultados
 Tres meses terminados el 28 de febrero de 2013

(En balboas)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Rio Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	7,131,411	-	-	7,131,411	-	7,131,411
Costo de la mercancía vendida	(5,496,453)	-	-	(5,496,453)	-	(5,496,453)
Utilidad bruta en ventas	1,634,958	-	-	1,634,958	-	1,634,958
Gastos generales y administrativos	(1,019,401)	-	-	(1,019,401)	-	(1,019,401)
Gastos de ventas	(516,899)	-	-	(516,899)	-	(516,899)
Pérdida en operaciones	98,658	-	-	98,658	-	98,658
Otros ingresos	127,135	-	-	127,135	-	127,135
Gastos financieros	(293,773)	-	-	(293,773)	-	(293,773)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(7,179)	-	-	(7,179)	-	(7,179)
Ganancia neta	(75,159)	-	-	(75,159)	-	(75,159)

Grupo Calesa, S.A y Subsidiarias

Estados financieros combinados por Nueve meses terminado el 28
De Febrero de 2014

28
Feb.
2014

Grupo Calesa, S.A y Subsidiarias

Estados Financieros Combinados al 30 de Noviembre de 2013

Contenido	Páginas
Estado de Situación Financiera combinado.....	58
Estado combinado de Resultados.....	59-60
Estado combinado de cambios en el patrimonio.....	61
Estado combinado de flujos de efectivo.....	62-63
Notas a los estados financieros.....	64-102
Anexos de combinación del estado de situación financiera.....	103-104
Anexos de combinación del estado de resultados.....	105-108

Handwritten signature and date: "Nov 2013" and a signature.

Alfonso

Activos	Notas		Pasivos y patrimonio	
	Febrero 2014	Mayo 2013	Febrero 2014	Mayo 2013
Activos corrientes				
Efectivo	6	6,458,296	1,995,738	1,995,738
Cuentas por cobrar, neto	6	12,647,587	10,599,858	10,599,858
Cuentas por cobrar relacionadas	5	5,840,413	5,563,228	5,563,228
Inventarios	7	44,910,166	57,265,520	57,265,520
Plantaciones y cultivos	8	10,818,429	8,532,623	8,532,623
Producción en proceso		5,514,644		
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	2,277,128	1,893,736	1,893,736
Total de activos corrientes		88,466,662	85,850,703	85,850,703
Activos no corrientes				
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10,15,16	74,463,855	74,516,128	74,516,128
Préstamos y cuentas por cobrar partes relacionadas	5	2,864,789	2,992,267	2,992,267
Activos intangibles	11	1,854,526	2,004,526	2,004,526
Otros activos	12	2,302,573	2,331,884	2,331,884
Cuentas por cobrar accionistas	5	147,087	147,087	147,087
Inversiones	13	35,956	65,508	65,508
Fondo de redención	14,16	1,000	1,000	1,000
Total de activos no corrientes		81,669,786	82,058,400	82,058,400
Total de activos		170,136,449	167,909,103	167,909,103
Pasivos corrientes				
Préstamos y sobregiros bancarios	15	35,431,424	36,949,030	36,949,030
Bonos por pagar	16	994,948	3,851,367	3,851,367
Cuentas por pagar	17	11,827,244	15,727,239	15,727,239
Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	18	2,926,463	2,342,894	2,342,894
Total de pasivos corrientes		51,180,079	58,870,530	58,870,530
Pasivos no corrientes				
Bonos por pagar a largo plazo	16	32,976,340	32,976,340	32,976,340
Cuentas por pagar partes relacionadas	5	2,366,072	3,982,911	3,982,911
Cuentas por pagar accionistas	5	382,888	382,888	382,888
Provisión para prestaciones laborales	19	1,084,969	1,106,853	1,106,853
Total de pasivos no corrientes		36,810,268	38,448,992	38,448,992
Total de pasivos		87,990,348	97,319,522	97,319,522
Patrimonio				
Capital en acciones	20	54,886,446	45,419,007	45,419,007
Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)
Superávit por revaluación		5,814,203	5,814,203	5,814,203
Utilidades retenidas		25,045,452	22,956,371	22,956,371
Total de patrimonio		82,146,101	70,589,581	70,589,581
Total de pasivos y patrimonio		170,136,449	167,909,103	167,909,103

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de ganancias o pérdidas
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

	Notas	2014	2013
Ventas netas	23	91,753,613	76,927,571
Costo de la mercancía vendida		<u>(80,529,735)</u>	<u>(70,443,164)</u>
Utilidad bruta en ventas		11,223,878	6,484,408
Gastos generales y administrativos	21	(4,765,092)	(4,838,894)
Gastos de ventas	21	(3,319,806)	(3,335,046)
Otros ingresos	22	2,483,522	867,493
Gastos financieros	15,16	(3,382,668)	(3,289,478)
Amortización de costos de emisión		<u>(143,582)</u>	<u>(143,582)</u>
Utilidad (pérdida) neta		<u>2,096,252</u>	<u>(4,255,099)</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Estado consolidado de ganancias o pérdidas
Tres meses terminados el 28 de febrero de 2014
 (En balboas)

	Notas	2014	2013
Ventas netas	23	26,452,909	23,807,588
Costo de la mercancía vendida		<u>(22,115,723)</u>	<u>(22,423,228)</u>
Utilidad bruta en ventas		4,337,186	1,384,360
Gastos generales y administrativos	21	(1,693,464)	(1,592,151)
Gastos de ventas	21	(1,188,947)	(1,164,273)
Otros ingresos	22	1,632,727	287,846
Gastos financieros	15.16	(1,126,019)	(1,152,360)
Amortización de costos de emisión		<u>(47,861)</u>	<u>(49,186)</u>
Utilidad (pérdida) neta		<u><u>1,913,621</u></u>	<u><u>(2,285,765)</u></u>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Handwritten signature and initials

J. M. P.
25

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

	Nota	Capital en acciones	Valor pagado por las acciones en tesorería	Superávit por revaluación	Utilidades retenidas	Total
Saldo al 31 de mayo de 2012		45,419,007	(3,600,000)	5,814,203	26,839,374	74,472,584
Pérdida neta		-	-	-	(3,879,086)	(3,879,086)
Impuesto complementario		-	-	-	(3,917)	(3,917)
Saldo al 31 de mayo de 2013	20	45,419,007	(3,600,000)	5,814,203	22,956,371	70,589,581
Utilidad neta		-	-	-	2,096,252	2,096,252
Capitalizaciones durante el periodo		9,467,439	-	-	-	9,467,439
Impuesto complementario		-	-	-	(7,171)	(7,171)
Saldo al 28 de febrero de 2014	20	54,886,446	(3,600,000)	5,814,203	25,045,452	82,146,101

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014 y 2013

(En balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad (pérdida) neta		2,096,252	(4,255,099)
Ajustes para reconciliar la pérdida neta al efectivo neto utilizado en las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	5,813,073	5,116,821
Gastos financieros		3,382,668	3,289,478
Amortizaciones		150,000	150,000
Provisión para prestaciones laborales		<u>230,435</u>	<u>244,311</u>
		11,672,427	4,545,511
Movimientos en el capital de trabajo			
Aumento en cuentas por cobrar		(2,047,729)	2,511,450
Disminución en inventarios		12,355,354	687,678
Aumento en plantaciones y cultivos		(2,285,806)	(5,522,390)
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado y otros activos		(383,392)	(623,248)
Aumento en producción en proceso		(5,514,644)	(4,732,826)
Aumento en cuentas por cobrar partes relacionadas (Aumento) disminución en otros activos		(149,705)	2,116,318
		29,311	458,466
Disminución en cuentas por pagar relacionadas		(1,616,839)	(574,420)
Disminución en cuentas por pagar		(3,899,994)	3,155,612
Disminución en gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos		583,569	496,586
Pago de prestaciones laborales		<u>(252,319)</u>	<u>(180,018)</u>
		8,490,234	2,338,719
Efectivo proveniente de las operaciones		<u>(3,382,668)</u>	<u>(3,289,478)</u>
Intereses pagados			
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de operación		<u>5,107,566</u>	<u>(950,759)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Inversiones		29,552	-
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras		<u>(5,760,799)</u>	<u>(6,925,702)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(5,731,247)</u>	<u>(6,925,702)</u>

(Continúa)

Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Sobregiro en libros	(7,610)	3,090,920	
Capital pagado sobre bonos	(2,856,419)	(2,856,419)	
Capital pagado sobre préstamos	(32,150,000)	(17,250,000)	
Aporte de capital de accionistas	9,467,439	-	
Financiamiento recibido sobre préstamo	30,640,000	18,458,332	
Impuesto complementario	<u>(7,171)</u>	<u>(4,121)</u>	
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>5,086,239</u>	<u>1,438,712</u>	
Aumento (disminución) neto de efectivo	4,462,558	(6,437,749)	
Efectivo al inicio del año	<u>1,995,738</u>	<u>7,717,352</u>	
Efectivo al final del año	<u>6,458,296</u>	<u>1,279,603</u>	
	6		
Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.	6,458,296		(Concluye)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

1. Información general

Grupo Calesa, S.A. (la "Empresa") es una sociedad anónima que está constituida y opera en la República de Panamá. La Empresa se dedica a la tenencia de acciones u otros títulos de cualquier tipo emitidos sociedades civiles, anónimas o de cualquier otra naturaleza.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Calesa), está representada por Compañía Azucarera la Estrella, S.A., sus subsidiarias Agrícola de Río Grande, S.A. y Roadvale International, Inc. y su afiliada combinada Transporte y Servicios Agrícolas, S.A., así como por su subsidiaria Central de Granos de Coclé, S.A. y Subsidiarias (una subsidiaria 100% de Compañía Azucarera La Estrella, S.A.), la cual está conformada por Central de Granos de Coclé, S.A. y las empresas subsidiarias totalmente poseídas por esta Semillas de Coclé, S.A., Arrocería del Bayano, S.A. y Agroindustrias del Bayano, S.A. Estas son empresas agrícolas y agroindustriales que se dedican al cultivo, cosecha y procesamiento de caña de azúcar para la producción de azúcar cruda, refinada, turbinada, blanca y derivados como la melaza, para el consumo nacional y para la exportación, y al cultivo, cosecha y procesamiento de arroz pilado para el consumo nacional y a la venta de semillas de arroz. Adicionalmente se dedica a la venta de conservas y pastas para el consumo nacional. Estas empresas operan desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Camaronera de Coclé, S.A., ("CAMACO") se dedica a la producción de post - larvas, cultivo, desarrollo y crecimiento del camarón. Esta empresa tiene instalados sus laboratorios de post - larvas en el distrito de San Carlos, en la provincia de Panamá, y en el distrito de Pedasí, en la provincia de Los Santos. Los estanques y viveros para el cultivo, desarrollo y crecimiento del camarón están ubicados en Natá, provincia de Coclé.

Industrias de Natá, S.A., ("INASA") se dedica a la elaboración de alimentos para animales (bovinos, equinos, porcinos, aves, peces y camarones), para el consumo nacional y la exportación. Esta empresa opera desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Compañía Ganadera de Coclé, S.A., ("GANACO") se dedica a ceba de ganado bovino, a la cría y ceba de ganado porcino, y al cultivo de arroz para el consumo nacional, así como la exportación de frutas y tubérculos. Esta empresa opera desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Central de Abastos, S.A., ("CASA") se dedica a la compra y venta de productos veterinarios, químicos y equipos para la actividad bovina, porcina y agroindustrial. Esta empresa opera desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Las provincias de Coclé, Panamá y Los Santos están localizadas en la República de Panamá.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

2. Adopción de nuevas normas y modificación de las normas publicadas

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas

No hubo NIIF o interpretaciones CINIF, efectivas para el año que inició en o después del 1 de enero del 2012, que tuvieran un efecto significativo sobre los estados financieros combinados.

2.2 Normas emitidas nuevas y revisadas pero que aún no son efectivas

La Empresa no ha aplicado las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas emitidas pero que aún no son efectivas:

- NIIF 9 – Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición – NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en Noviembre 2009 y enmendada en Octubre de 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición y para dar de baja a los activos y pasivos financieros.

NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición sean reconocidos posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es recuperar los flujos de efectivo contractuales, que son solamente pagos de principal e intereses sobre el monto del principal pendiente generalmente son reconocidos al costo amortizado al final del período y para los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deuda e instrumentos de patrimonio son medidos al valor razonable al final del período y para los períodos contable posteriores.

Específicamente, bajo la NIIF 9 se requiere que los pasivos financieros que son designados al valor razonable a través de pérdidas o ganancias, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito sea reconocido en otras utilidades integrales, a menos que el reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otras utilidades integrales ocasionaría o aumentaría una disparidad contable en ganancias o pérdidas: Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas. Previamente, bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado a valor razonable a través de ganancias o pérdidas era reconocido en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015, se permite la aplicación anticipada. La Administración estima que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros consolidados del Grupo para los períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2015 y que la aplicación de la nueva Norma podrá tener un impacto sobre los montos informados con relación a los activos y pasivos financieros del Grupo. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

NIIF 10 – Estados Financieros Consolidados: reemplaza las partes de la NIC 27 – Estados Financieros Consolidados y Separados que tratan de los estados financieros consolidados. La SIC-12 Consolidación – Entidades de Cometido Especifico se ha retirado al emitirse la NIIF 10.

NIIF 11 – Acuerdos conjuntos: reemplaza a la NIC 31 – Participaciones en Negocios Conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos conjuntos se clasifican como operaciones o joint ventures, en función de los derechos y obligaciones de las partes en los acuerdos.

NIIF 12 – Divulgación de la Participación con otras Entidades: Es una forma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y/o entidades estructuradas no consolidadas.

NIIF 13 – Medición a Valor Razonable: establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. La Norma define el valor razonable, establece un marco para medir el valor razonable, y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable.

Estas cuatro normas serán efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. Su aplicación anticipada es permitida siempre que todas estas normas se apliquen anticipadamente al mismo tiempo.

- Enmiendas a NIC 1 Presentación de Partidas de Otros Ingresos Integrales:
Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2012.

Las enmiendas a la NIC 1 mantienen la opción de presentar ganancia o pérdida y otros ingresos integrales ya sea en una sola declaración o en dos estados separados pero consecutivos y requieren información adicional a realizar en la sección de otros ingresos integrales de tal manera que las partidas de los mismos se agrupen en dos categorías: (a) las partidas que no serán reclasificados posteriormente a pérdidas y ganancias, y (b) las partidas que serán posteriormente reclasificadas a utilidad o

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

pérdida cuando se cumplan determinadas condiciones. Se requiere el impuesto sobre la renta en partidas de otros ingresos integrales para ser asignados sobre la misma base.

- Enmiendas a NIC 12 impuesto diferido: recuperación de activos subyacentes: Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2012.

Las enmiendas a la NIC 12 establecen una excepción a los principios generales en la NIC 12 que la medición de los activos y pasivos por impuestos diferidos debe reflejar las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la entidad espera recuperar el importe en libros de un activo. En resumen concreto, se asume que las propiedades de inversión que se miden utilizando el modelo del valor razonable de acuerdo a la NIC 40 Propiedades de Inversiones serán recuperadas a través de la venta para los efectos de la medición de los impuestos diferidos, a menos que esta presunción sea refutada en ciertas circunstancias.

- NIC 19 (revisada en 2011) Beneficios para Empleados: Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

Las enmiendas a la NIC 19 cambian la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación. El cambio más significativo se refiere a la contabilización para los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y activos del plan.

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones serán adoptadas en los estados financieros combinado a partir de los próximos períodos contables. A la fecha de estos estados financieros combinados, la Administración aun no ha evaluado el efecto potencial de la adopción de estas modificaciones, razón por la cual no considera práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.18 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

3.19 Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por las revaluaciones de ciertos terrenos.

3.20 Moneda funcional

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

3.21 Principio de consolidación

Los estados financieros adjuntos incluyen la consolidación de los estados financieros de la Empresa y las entidades controladas por la Empresa, sus subsidiarias, (referidas de ahora en adelante en conjunto con la Empresa como “el Grupo Calesa”) las cuales se describen a continuación: Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y las empresas controladas por esta (sus subsidiarias) y su afiliada Transporte y Servicios Agrícolas, S.A. CAMACO, INASA, GANACO y CASA; la descripción y relación de las entidades subsidiarias y afiliadas se describe en la nota 1. Para propósitos de la consolidación, el control se obtiene cuando la Empresa tiene el poder de dirigir las políticas financieras y de operación de una empresa en la cual mantiene inversión, para obtener beneficios de sus actividades.

Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminados.

3.22 Reconocimiento del ingreso

Las ventas son reconocidas cuando las mercancías son entregadas y el título se haya transferido.

Venta de bienes

Los ingresos por ventas de mercancía se reconocen cuando se cumple todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La Empresa ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La Empresa no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- El monto de los ingresos puede medirse con fiabilidad;
- Es probable que la Empresa reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- Los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción pueden ser medidos con la fiabilidad.

El ingreso por intereses es reconocido sobre la base proporcional de tiempo, tomando en consideración el saldo del valor principal y la tasa de interés aplicable.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

Ingreso por dividendos - el ingreso por dividendos de las inversiones es reconocido cuando los derechos de los accionistas a recibir pagos hayan sido declarados.

3.23 *Reconocimiento de gastos*

Los gastos se reconocen en las cuentas de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

3.24 *Reconocimiento de costo*

El costo de venta es reconocido en el estado consolidado de resultados utilizando el método de devengado.

3.25 *Impuesto sobre la renta*

El gasto de impuesto sobre la renta corriente está basado en la renta gravable por el año. La renta gravable difiere de la utilidad neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y, además, excluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo de las empresas para impuesto corriente, cuando hay renta gravable, es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

El activo por impuesto diferido es reconocido cuando existan diferencias temporales deducibles o gravables o arrastres de pérdidas fiscales no utilizados, y es probable que habrán utilidades gravables disponibles contra las cuales pueda utilizarse el activo o reconocerse el pasivo por impuesto diferido.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

3.26 Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar concedidas se presentan a su valor principal pendiente de cobro menos la provisión para posibles cuentas incobrables. La provisión para posibles cuentas incobrables es establecida mediante el análisis de la cartera por cobrar, que considera la evaluación objetiva de los saldos de deudores que la Empresa no estará en capacidad de cobrar de acuerdo a sus términos originales, la experiencia de años anteriores y su valoración del entorno económico actual. Producto de dicho análisis, la administración determina el monto que se debe aplicar a la reserva para posibles cuentas incobrables, con cargo a resultados.

3.27 Inventarios

Los inventarios son presentados al costo o al valor neto realizable, el menor de la siguiente manera:

Están constituidos por azúcar cruda, producto terminado en azúcar refinada, turbinada, blanca y melaza, un producto derivado. Los costos de los productos elaborados se determinan por el método de costo promedio.

El inventario de camarones en crecimiento representa los costos incurridos en sembrar y operar los estanques y viveros que a esa fecha no habían sido cosechados. El inventario de camarones empacados se determinó por el método de costo promedio. Los inventarios de ganado bovino y porcino están valorados a su costo real.

Los inventarios de materia prima, subproducto, productos terminados, mercancía, materiales y suministros se determinan por el método de costo promedio. La obsolescencia de inventario de materiales y suministros es revisada por la administración como política al final del periodo y se determinan las medidas pertinentes para su reducción.

3.28 Plantaciones y cultivos

Consisten en los costos incurridos hasta el 31 de agosto, fecha de cierre del presente informe, relacionados con las cosechas del siguiente año.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014

(En balboas)

3.29 *Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto*

Los terrenos se presentan al costo en el estado consolidado de situación financiera excepto por ciertos terrenos que han sido valorados a su valor razonable determinado en la fecha de la revalorización por tasaciones realizadas por expertos independientes.

Cualquier incremento de valor derivado de la revalorización de dichas propiedades se abona al superávit de revaluación, salvo que compense una disminución de valor del mismo activo previamente reconocida como gasto, en cuyo caso, el incremento se abona a resultados hasta el límite de la disminución previamente cargada. Una disminución del valor razonable que surja de la revaluación de dichas propiedades se registra a resultados en la medida en que exceda el saldo, si hubiera, que se mantiene en el superávit de revaluación relacionado con una revaluación previa de dicho activo.

Posteriormente al vender o dar de baja la propiedad revaluada, el superávit de revaluación atribuible, remanente en el patrimonio, es transferido directamente a utilidades retenidas.

Las propiedades, mobiliario, equipo y mejoras adquiridos para el uso en la producción o el suministro de bienes o servicios, o con fines administrativos, se presentan en el estado consolidado de situación financiera al costo de adquisición menos su depreciación y amortizaciones acumuladas y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Las sustituciones o renovaciones de elementos completos que aumentan la vida útil del bien objeto, o su capacidad económica, se contabilizan como un incremento del mobiliario y equipo, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados. Cuando las partes de una partida del mobiliario y equipo tienen vida de uso diferente, éstos son contabilizados separadamente dentro de las partidas de mobiliario y equipo.

Los gastos periódicos de mantenimiento, conservación y reparación se imputan a resultados, siguiendo el principio de devengado, como costo del período en que se incurrren.

La depreciación es cargada para ser disminuida del costo de los activos, excluyendo el terreno, sobre la vida de servicio estimada de los bienes relacionados, utilizando el método de línea recta con base a las siguientes tasas de depreciación, determinadas en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

	Porcentaje anual
Edificio	2.50%
Maquinaria de ingenio y refinería	7.50%
Maquinaria de alambique	5.00%
Equipo pesado e implementos agrícolas	10.00% a 15%
Equipo rodante	12.50% a 15%
Equipo de taller, agrimensura y herramientas	8.50% a 25%
Muebles, equipo de oficina, almacén y Carreteras, puentes, alcantarillas, regadíos, drenajes, muros, otros	2.50% a 25%
Potreros	5.00%
Cerca y entrada principal	5.00%
Nueva siembra	15.00%
Caballos de trabajo	15.00%

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado consolidado de resultados.

3.30 *Activo intangible*

La Empresa reconoce como activo intangible, aquel surgido del diseño y desarrollo de un proyecto interno para la producción de nuevos y mejorados procesos, que sea técnicamente viable y la generación de beneficios económicos en el futuro sea probable. Los costos de desarrollo capitalizados son reconocidos a costo menos su amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado. El importe amortizable del activo intangible se distribuye sobre una base sistemática a lo largo del período de tiempo razonable durante el cual se espera la generación de beneficios.

3.31 *Deterioro*

En la fecha de cada estado consolidado de situación financiera, la Empresa revisa los importes en libros de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). El monto recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es el mayor entre su valor razonable menos los costos de venta y su valor en uso.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto, salvo cuando el activo relevante se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la pérdida por deterioro de valor se considera una reducción de la reserva de revalorización existente.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro inmediatamente se reconoce en resultados, salvo cuando el activo relevante se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la reversión de la pérdida por deterioro de valor se considera un incremento de valor de la reserva de revalorización.

3.32 *Inversiones*

La Empresa mantiene una inversión en una asociada la cual es una entidad sobre la cual la Empresa está en posición de ejercer influencia significativa, mediante la participación en las decisiones de política financiera y operativa del inversionista. La inversión que mantiene Camaronera de Coclé, S.A. en Altrix de Panamá, S.A. se registra por el método de interés en el patrimonio.

Además, la Empresa mantiene inversiones menores en otras empresas las cuales se mantienen a su costo original de adquisición, debido a que no cotizan en un mercado activo y su valor razonable no puede medirse con fiabilidad. Los dividendos de estas inversiones se contabilizan como ingresos cuando se reciben.

3.33 *Arrendamientos operativos*

En las operaciones de arrendamientos operativos, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador.

Cuando las empresas actúan como arrendatarias, los pagos de alquileres son cargados al estado consolidado de resultados utilizando el método de línea recta sobre el término del arrendamiento pertinente.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

3.34 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado consolidado de situación financiera de la Empresa cuando esta se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

- **Efectivo** - Comprenden las cuentas de efectivo y cuentas corrientes en cuentas bancarias que no están pignoradas.
- **Cuentas por cobrar comerciales** - Las cuentas por cobrar comerciales son registradas a su valor nominal menos recargos no devengados, y disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irrecuperables estimados. (ver nota 3.9).
- **Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente** - En el estado consolidado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.
- **Préstamos bancarios y bonos por pagar**- Los préstamos bancarios y bonos por pagar son registrados cuando se reciben los fondos, neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo.
- **Cuentas por pagar comerciales** - Las cuentas por pagar comerciales no devengan explícitamente intereses y se registra a su valor nominal.
- **Cuentas por cobrar/pagar partes relacionadas** - Las cuentas por cobrar/pagar partes relacionadas se presentan a su valor nominal.
- **Clasificación de pasivos entre corriente y no corriente** - En el estado consolidado de situación financiera los pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como pasivos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

3.35 Prestaciones laborales

Regulaciones laborales vigentes, requieren que al culminar la relación laboral, cualquiera que sea su causa, el empleador reconozca a favor del empleado una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de servicios; adicionalmente la Empresa está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción material de personal que haga necesaria la creación de una provisión por el porcentaje exigido por las regulaciones laborales, por este concepto.

La Empresa ha establecido la provisión para prestaciones laborales, que incluye, además de la cuota parte mensual correspondiente de la prima de antigüedad del trabajador, consistente en el 1.92% del total de los salarios devengados, exigidos por las regulaciones laborales vigentes, el 0.327% de los salarios con respecto a la indemnización que corresponde al 5% del porcentaje exigido por las regulaciones.

4. Juicio de contabilidad críticos y principios claves para la estimación de incertidumbre

Al aplicar las políticas de contabilidad de la Empresa, las cuales se describen en la nota 3, la administración debe hacer juicios, estimaciones y supuestos acerca de los valores en libros de los activos y pasivos que no son evidentes partiendo de otras fuentes. Las estimaciones y los supuestos relacionados se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados de forma regular. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el periodo en el cual la estimación es revisada si la revisión afecta solamente ese periodo, o en el periodo de la revisión y en periodos futuros si la revisión afecta ambos periodos, el actual y el futuro.

4.3 Juicios críticos en la aplicación de políticas contables

Los siguientes son juicios críticos, diferentes de aquellos que involucran estimaciones (ver punto 4.2 abajo), que la administración ha realizado en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Empresa y que tienen los efectos más significativos sobre los montos reconocidos en los estados financieros.

4.3.1 Reconocimiento de ingresos

Al momento de formular sus juicios, la administración considera los criterios detallados por el reconocimiento de ingresos establecido en la NIC 18 (Ingresos) y en particular,

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014

(En balboas)

determinan cuando en el caso de venta de mercancía, cuando la Empresa ha transferido al comprador los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de los bienes. La Administración se ha satisfecho de que los riesgos y ventajas han sido transferido y que el reconocimiento de ingresos en el año corriente es apropiado.

4.4 Principios claves para la estimación de la incertidumbre

A continuación, los supuestos claves relacionados al futuro y otros principios claves para la estimación de la incertidumbre a la fecha del estado consolidado de situación financiera, que tiene un riesgo significativo de causar ajustes materiales en el valor en libros de los activos o pasivos dentro del siguiente año financiero.

4.4.1 La vida útil de las propiedades, maquinaria, mobiliario y equipo y mejoras

La Empresa revisa la vida útil estimada de las propiedades, maquinaria, mobiliario y equipo y mejoras al final de cada período anual de reporte. Durante el año financiero, la administración determina si la vida útil de algunos ítems del equipo deben ser disminuidos debido al desarrollo de la tecnología o basados en evidencia disponible sobre indicativos de menor vida útil tomando en consideración reportes internos e información de otras empresas que operan en la industria con activos similares.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

5. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas al 28 de febrero y mayo se detallan así:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Cuentas por cobrar	<u>5,840,413</u>	<u>5,563,228</u>
Préstamos por cobrar	<u>2,864,789</u>	<u>2,992,267</u>
Cuentas por cobrar accionistas	<u>147,087</u>	<u>147,087</u>
Cuentas por pagar	<u>2,366,072</u>	<u>3,982,911</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>382,888</u>	<u>382,888</u>

Los saldos deudores y acreedores de los accionistas no tienen fecha de vencimiento, ni devengan intereses.

6. Activos financieros

Efectivo

Los saldos de efectivo consolidados al 28 de febrero y mayo comprenden efectivo y depósitos en cuentas corrientes que mantiene la Empresa para la función de tesorería. El valor en libros se aproxima a su valor razonable:

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

	Febrero 2014	Mayo 2013
Caja:		
Efectivo en caja	380,023	612,248
Caja menuda	14,750	14,350
Sub-total	<u>394,773</u>	<u>626,598</u>
Depósitos en cuenta corriente:		
Cuenta corriente:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	30,751	21,237
Banco General, S.A.	5,924,330	1,232,608
Banco Nacional de Panamá	105,958	111,934
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	2,484	3,361
Sub-total	<u>6,063,523</u>	<u>1,369,140</u>
Total	<u>6,458,296</u>	<u>1,995,738</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

Cuentas por cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar consolidadas al 28 de febrero y mayo es el siguiente:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Clientes	12,660,603	11,166,362
Menos recargos	290,326	290,642
Sub-total	<u>12,370,277</u>	<u>10,875,720</u>
Menos provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro	2,433,080	2,433,080
Sub-total	<u>9,937,197</u>	<u>8,442,640</u>
Colonos	1,208,145	1,044,972
Adelantos a proveedores	1,228,529	829,545
Empleados	<u>273,716</u>	<u>282,701</u>
Total	<u>12,647,587</u>	<u>10,599,858</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014 (En balboas)

De acuerdo con la antigüedad de saldo, las cuentas por cobrar clientes al 28 de febrero y mayo se clasifican así:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Corriente	6,173,928	5,814,839
31 a 60 días	2,078,092	2,507,157
61 a 90 días	645,658	323,738
91 a 120 días	311,166	61,061
121 días y más	<u>3,451,759</u>	<u>2,459,567</u>
Total	<u>12,660,603</u>	<u>11,166,362</u>

Administración del riesgo de crédito

Los principales activos financieros de la Empresa son saldos de caja y efectivo, cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, que representan la exposición máxima de la Empresa al riesgo de crédito en relación con los activos financieros. Con relación al efectivo depositados en bancos e instituciones financieras, la Empresa deposita sus fondos en instituciones financieras de reconocido prestigio nacional.

El riesgo de crédito de la Empresa es atribuible principalmente a sus cuentas por cobrar comerciales. Los importes se reflejan en el estado consolidado de situación financiera neto de provisiones para posibles cuentas incobrables, estimadas por la Administración en función de haber observado la capacidad de pago de los deudores; la experiencia de años anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

La Empresa no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de contrapartes y clientes.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

7. Inventarios

Un detalle de los inventarios al 28 de febrero y mayo se muestra a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Azúcar y derivados:		
Refinada	4,922,350	12,245,687
Cruda	1,162,692	3,594,653
Turbinada	6,418,472	9,131,901
Reproceso	11,699	-
Melaza (derivado)	43,745	50,652
Total de azúcar y derivado	<u>12,558,958</u>	<u>25,022,893</u>
Arroz en:		
Cáscara	10,996,905	9,814,304
Semilla	1,600,867	1,763,035
Reproceso	5,340	520
Precoocido	129,901	24,741
Pilado	123,186	115,709
Arroz de segunda	3,394	3,310
Total de arroz	<u>12,859,593</u>	<u>11,721,619</u>
Camarones		
En crecimiento	2,386,865	4,452,270
Reproductores en levantamiento	2,270,935	2,346,845
Producto terminado	301,905	225,826
Total de camarones	<u>4,959,705</u>	<u>7,024,941</u>
Ganado:		
Ovino	280,762	370,462
Total de ganado	<u>280,762</u>	<u>370,462</u>
Otros inventarios		
Mercancías	2,087,096	1,956,471
Materia prima	1,371,060	1,415,199
Subproductos	14,584	114,683
Total de otros inventarios	<u>3,472,740</u>	<u>3,486,353</u>
Materiales, combustibles y suministros	10,778,408	9,639,252
Total de inventarios	<u>44,910,166</u>	<u>57,265,520</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014 (En balboas)

El inventario de azúcar y arroz se encuentra pignorado hasta por el 100% del saldo adeudado bajo un contrato de prenda mercantil garantizando la línea de crédito prendaria, tal como se indica en la nota 15.

8. Plantaciones y cultivos

Un detalle de las plantaciones y cultivos al 28 de febrero y mayo se presenta a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Plantaciones		
Caña	8,445,454	6,019,162
Arroz	2,351,865	2,492,551
Reforestación	<u>20,910</u>	<u>20,910</u>
Total	<u>10,818,229</u>	<u>8,532,623</u>

9. Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos

Los gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos al 28 de febrero y mayo se presentan a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Impuesto sobre la renta prepago	726,310	643,673
Arriendos	212,497	364,200
Documentos negociables	5,034	5,034
Gastos diferidos y otros	<u>1,333,287</u>	<u>880,829</u>
Total	<u>2,277,128</u>	<u>1,893,736</u>

2014
 2013

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
 (En balboas)

10. Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras

Las propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras al 28 de febrero y mayo se presentan a continuación:

Costos	Costo de adquisición al		comienzo del año		Adiciones		Bajas		Total de costo		Depreciación acumulada	Al comienzo del año		Adiciones		Bajas		Valor neto en libros																													
	Terrenos	Edificios	Maquinaria, equipo rodante, taller y herramientas	Muebles, equipo de oficina de almacén y residencia	Carreteras, puentes, drenajes, muros, otros	Caballos de trabajo y pie de cría	porcina	en proceso	Total	Terrenos		Edificios	Maquinaria, equipo rodante, taller y herramientas	Muebles, equipo de oficina de almacén y residencia	Carreteras, puentes, drenajes, muros, otros	Caballos de trabajo y pie de cría	porcina	en proceso	Total	Al 31 de mayo de 2013	Al 28 de febrero de 2014																										
	16,704,221	10,837,429	123,490,355	3,137,307	54,689,469	49,301	639,249	209,547,331	5,886,248	4,749,048	-	-	16,704,221	10,837,429	124,492,382	3,166,638	54,699,180	49,301	5,388,297	215,211,998	16,578,771	10,837,429	124,492,382	3,166,638	54,699,180	49,301	5,388,297	215,211,998	16,578,771	10,837,429	124,492,382	3,166,638	54,699,180	49,301	5,388,297	215,211,998											
	-	-	1,098,158	29,331	9,711	-	4,749,048	5,886,248	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-										
	(125,450)	(96,131)	(96,131)	-	-	-	-	(221,581)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-										
	16,704,221	10,837,429	123,490,355	3,137,307	54,689,469	49,301	639,249	209,547,331	5,886,248	4,749,048	-	-	16,704,221	10,837,429	124,492,382	3,166,638	54,699,180	49,301	5,388,297	215,211,998	16,578,771	10,837,429	124,492,382	3,166,638	54,699,180	49,301	5,388,297	215,211,998	16,578,771	10,837,429	124,492,382	3,166,638	54,699,180	49,301	5,388,297	215,211,998	16,578,771	10,837,429	124,492,382	3,166,638	54,699,180	49,301	5,388,297	215,211,998			
	-	-	(77,548,948)	(2,762,936)	(48,237,346)	(42,543)	-	(135,031,203)	-	-	-	-	(6,439,430)	(77,548,948)	(2,762,936)	(48,237,346)	(42,543)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-									
	-	-	(3,290,518)	(90,803)	(2,242,762)	(1,263)	-	(5,813,071)	-	-	-	-	(187,725)	(3,290,518)	(90,803)	(2,242,762)	(1,263)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-							
	-	-	96,131	-	-	-	-	96,131	-	-	-	-	96,131	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-							
	(6,627,155)	(80,743,335)	(2,853,739)	(50,480,108)	(43,806)	-	-	(140,748,143)	-	-	-	-	(6,627,155)	(80,743,335)	(2,853,739)	(50,480,108)	(43,806)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-							
	4,210,274	43,749,047	312,899	4,219,072	5,495	5,388,297	74,463,855	16,578,771	4,210,274	43,749,047	312,899	4,219,072	5,495	5,388,297	74,463,855	16,578,771	4,210,274	43,749,047	312,899	4,219,072	5,495	5,388,297	74,463,855	16,578,771	4,210,274	43,749,047	312,899	4,219,072	5,495	5,388,297	74,463,855	16,578,771	4,210,274	43,749,047	312,899	4,219,072	5,495	5,388,297	74,463,855	16,578,771	4,210,274	43,749,047	312,899	4,219,072	5,495	5,388,297	74,463,855
	4,397,999	45,941,407	374,371	6,452,123	6,758	639,249	74,516,128	16,704,221	4,397,999	45,941,407	374,371	6,452,123	6,758	639,249	74,516,128	16,704,221	4,397,999	45,941,407	374,371	6,452,123	6,758	639,249	74,516,128	16,704,221	4,397,999	45,941,407	374,371	6,452,123	6,758	639,249	74,516,128	16,704,221	4,397,999	45,941,407	374,371	6,452,123	6,758	639,249	74,516,128	16,704,221	4,397,999	45,941,407	374,371	6,452,123	6,758	639,249	74,516,128

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero de 2014
(En balboas)

La Empresa ha hipotecado terrenos, edificios y maquinarias en garantía de líneas de crédito concedidas a bonos por pagar emitidos por Compañía Azucarera La Estrella, S.A. tal como se indica en las notas 15 y 16.

La administración considera que los activos conservan sus valores y capacidades productivas para apoyar sus planes de crecimiento.

11. Activos intangibles

Consiste en el Programa de Mejoramiento Genético aplicada en Líneas Puras de Camarón, cuyo objetivo es desarrollar familias de camarón resistentes a los virus WSSV, IHNV, incluyendo la selección de características favorables de rápido crecimiento y de alta fertilidad en las hembras reproductoras. Este Programa de Mejoramiento Genético tiene como propósito restaurar e incrementar el nivel de producción mediante innovaciones tecnológicas, aplicadas a través de una estrategia científica de erradicación de los principales virus que afectan la producción.

Este Programa de Mejoramiento Genético aplicada en Líneas Puras de Camarón, ha permitido a la Empresa mejorar las libras cosechadas, mejorando la productividad promedio de libras por hectáreas y supervivencia global. Se ha logrado disminuir el costo por libra cosechada a raíz del aumento de la productividad y mejoras en el acondicionamiento de las larvas en finca.

La capitalización de costos de desarrollo del proyecto se completó en años anteriores y en la actualidad la Empresa lo amortiza en el período estimado de beneficio esperado.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

12. Otros activos

Los otros activos al 28 de febrero y mayo se presentan a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Fondo de cesantía	1,673,743	1,675,582
Cuentas por cobrar judiciales y otras, neto	210,311	211,831
Depósitos de garantía	21,412	59,082
Otros	<u>397,107</u>	<u>385,389</u>
Total	<u><u>2,302,573</u></u>	<u><u>2,331,884</u></u>

Los otros activos incluyen cuentas por cobrar judiciales y otras cuentas para las cuales la Empresa ha registrado una reserva para pérdidas. El detalle de estas cuentas al 28 de febrero y mayo es el siguiente:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Cuentas por cobrar judiciales	426,157	427,677
Cuentas por cobrar otras	<u>77,824</u>	<u>77,824</u>
Subtotal	503,981	505,501
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	<u>293,670</u>	<u>293,670</u>
Total	<u><u>210,311</u></u>	<u><u>211,831</u></u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

13. Inversiones

Las inversiones en acciones al 28 de febrero y mayo se presentan a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Inversiones en acciones de compañías, menores de 10% de participación	35,956	65,508
Altrix de Panamá, S. A. 1,000 acciones comunes sin valor nominal (50% de participación)	1,550,000	1,550,000
Menos participación de la pérdida de Altrix de Panamá, S. A.	<u>(1,550,000)</u>	<u>(1,550,000)</u>
Total	<u>35,956</u>	<u>65,508</u>

14. Fondo de redención

Un detalle del fondo de redención al 28 de febrero y mayo se presenta a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Fondo de redención a través de un fideicomiso en el Banco General, S.A. por los bonos emitidos al 12 de enero de 2010	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

15. Préstamos y sobregiros bancarios

Los préstamos y sobregiros bancarios al 28 de febrero y mayo se detallan a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Sobregiros bancarios:		
Banco General, S.A.	-	<u>7,606</u>
	-	<u>7,606</u>
Préstamos bancarios:		
Banco General, S.A. (agente)	28,040,000	29,550,000
Línea de adelanto sindicada		
Banco General, S.A. (agente)	7,350,000	7,350,000
Línea de crédito prendaria	41,424	41,424
Banco General, S.A.	<u>35,431,424</u>	<u>36,941,424</u>
Total	<u>35,431,424</u>	<u>36,949,030</u>

Los sobregiros bancarios al 28 de febrero y 31 de mayo de 2013 son ocasionales en libros.

Línea de Crédito Sindicada - Banco General, S.A. (Agente)

Línea de crédito sindicada con plazo inicial de (2) años a partir de diciembre de 2009, prorrogable a opción de los acreedores por períodos sucesivos adicionales de un año cada uno. La Empresa paga intereses sobre los saldos adeudados por la línea de adelantos en base a la tasa anual que resulte al sumarle dos punto cinco (2.5) puntos porcentuales al “London Interbank Offered Rate” (LIBOR) cotizada para período de tres meses, pero sujeto a una tasa mínima de seis punto cinco por ciento por año (5%). Las obligaciones y garantías de este préstamo han sido establecidas en conjunto con las respectivas obligaciones y garantías de los bonos por pagar. (Véase nota 16).

Línea de Crédito Prendaria - Banco General, S.A.

Línea de crédito prendaria, renovable a un año a opción del banco, para la apertura de cartas de crédito de importación de arroz, compras locales, inventario de azúcar en zafra hasta por la suma de B/7,350,000. Devenga un interés anual con base en la tasa Libor a tres meses más 3% variable trimestralmente, con un mínimo de 7% y requiere pagos mensuales sobre intereses y pago de capital al vencimiento hasta 180 días, garantizado con inventario pignorado bajo un contrato de prenda mercantil de azúcar propiedad de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y arroz propiedad de Central de Granos de Coclé, S.A.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

16. Bonos por pagar

Los bonos por pagar al 28 de febrero y mayo se detallan a continuación:

	Valor de Emisión		Saldo a	
	Enero 2010	Febrero 2014	Febrero 2014	Mayo 2013
Serie "A"	40,000,000	24,000,000		27,000,000
Serie "B"	10,000,000	10,000,000		10,000,000
Sub total	<u>50,000,000</u>	<u>34,000,000</u>		<u>37,000,000</u>

Menos:

Costos de emisión por amortizar (28,712) (172,293)

Porción corriente

33,971,288 36,827,707
(994,948) (3,851,367)

Porción a largo plazo, neto de costos de emisión

32,976,340 32,976,340

Los Bonos fueron emitidos por Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (el "Emisor"), en dos series, Serie A por cuarenta millones de dólares (B/40,000,000) y Serie B por diez millones de dólares (B/10,000,000). Los Bonos de la Serie A devengan una tasa de interés de Libor tres (3) meses más un margen aplicable de tres punto cinco por ciento (3.5%) anual, sujeto a un mínimo de siete punto cincuenta por ciento (7.50%) anual, que será revisable trimestralmente; los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés fija de ocho por ciento (8.0%). Los intereses sobre los Bonos de la Serie A y B serán pagaderos trimestralmente hasta su fecha de vencimiento. La fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie A y B será en un término de siete (7) años a partir de la fecha de oferta y el pago a capital de los Bonos de la Serie A se realizará trimestralmente, mientras que el pago de capital de los Bonos de la Serie B será en la fecha de vencimiento.

Los Bonos de la Serie A y B estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, el cual contendrá gravámenes hipotecarios y anticréticos sobre los principales Bienes Inmuebles y Bienes Muebles del Grupo CALESA, y con fianzas solidarias de todas las empresas que forman el Grupo CALESA.

Los bonos son presentados menos los costos de emisión los cuales serán amortizados al término de duración de la deuda el cual es de 7 años.

Entre las principales obligaciones del emisor están las siguientes:

9. No hipotecar, pignorar, otorgar fianzas, aval, dar en fideicomiso o de otra forma gravar cualquiera de sus activos, ya sea presentes o futuros, para garantizar obligaciones del emisor o sus afiliadas o terceras personas.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

10. Notificar al agente de pago, registro y transferencia, de inmediato y por escrito, de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.
11. No fusionarse o consolidarse con cualesquiera otras sociedades, salvo que se trate de fusiones, consolidaciones o reorganizaciones entre empresas subsidiarias o afiliadas del emisor o controlados por sus accionistas.
12. No distribuir dividendos en efectivo, salvo que éstos sean pagados de las utilidades corrientes del emisor y no excedan el 40% de dichas utilidades.
13. No reducir el capital del emisor.
14. No realizar ventas de activos no circulantes con un precio de venta individual que exceda B/.200,000 salvo que el producto de la venta sea abonado al saldo adeudado a la línea de adelanto y al fondo de amortización de los bonos.
15. Realizar inversiones fuera del giro ordinario de los negocios, a saber producción, procesamiento y comercialización de bienes y servicios agropecuarios y agroindustriales o relacionados.

16. Entre las principales causales de vencimiento anticipado relacionados con los bonos están los siguientes:

- Si el emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los tenedores de los bonos, en cualquiera de las fechas de pago de intereses, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días hábiles.
- Si se inicia uno o varios juicios en contra del emisor o en contra de cualquiera de los fiadores solidarios, secuestros o embargos en contra de sus bienes, por un monto superior a un millón de dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y tales procesos o medida no son levantados o afianzados una vez transcurridos treinta (30) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
- Si cualquiera de las fincas y bienes muebles hipotecados resultare secuestrado, embargado o en cualquier forma perseguido, y tales procesos y medidas no son levantados o afianzados una vez transcurridos quince (15) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
- Si el emisor o cualquiera de los fiadores solidarios quedare en concurso de acreedores o fuere declarado en quiebra.
- Si cualquiera de las garantías otorgadas o que se lleguen a otorgar para cubrir el saldo adeudado por razón de los bonos sufre desmejoras o depreciación que, a juicio exclusivo del agente fiduciario, la hagan insuficiente para los fines que se constituyó.
- Si el emisor o cualquiera de los fiadores solidarios incumpliera con cualquier pago a capital o a intereses de deudas que, entre todas, sumen más de un millón de dólares y dicho incumplimiento persiste por un plazo de treinta (30) días calendario.
- Si ocurre un cambio sustancial en la composición accionaria del emisor o cualquiera de los fiadores solidarios, salvo que sea el resultado de traspasos entre accionistas actuales y/o sus respectivos herederos.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

Un resumen de los vencimientos de los pagos a capital de los Bonos serie A y B se presentan a continuación:

2014	1,000,000
2015	4,500,000
2016	5,000,000
2017	<u>23,500,000</u>
	<u>34,000,000</u>

17. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar comprenden principalmente montos pendientes por compras comerciales y costos incurridos en la operación. La administración considera que el valor en libros de las cuentas por pagar proveedores se aproxima a su valor razonable.

18. Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos

Un detalle de los gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos al 28 de febrero y mayo se muestra a continuación:

	Febrero 2014	Mayo 2013
Reserva para vacaciones	1,137,297	1,231,258
Retenciones de planillas	699,026	611,810
Provisión para el décimo tercer mes	426,525	347,234
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-
Salarios acumulados	90,026	36,909
Otros	<u>573,589</u>	<u>115,683</u>
Total	<u>2,926,463</u>	<u>2,342,894</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

19. Provisión para prestaciones laborales

	Febrero 2014	Mayo 2013
Saldo al inicio del año	1,106,853	984,917
Provisión del año	230,435	358,879
Prestaciones pagadas en el año	<u>(252,319)</u>	<u>(236,943)</u>
Saldo al final del año	<u>1,084,969</u>	<u>1,106,853</u>

La Empresa mantiene fondos para prima de antigüedad depositados en un fondo de fideicomiso con un agente fiduciario al 30 de noviembre de 2013 por B/.1,686,684 (mayo 2013: B/.1,675,582). Las empresas Compañía Azucarera La Estrella, S.A., Central de Granos de Coclé, S.A., Camaronera de Coclé, S.A. y Compañía Ganadera de Coclé, S.A. han estado efectuando depósitos adicionales al fondo de cesantía, tal cual lo exigen las regulaciones laborales, más no así las empresas Industrias de Natá, S.A., Central de Abastos, S.A. y Semillas de Coclé, S.A. las cuales no han estado efectuando los depósitos adicionales al fondo de cesantía, tal cual lo exigen las regulaciones laborales.

20. Capital en acciones

Un detalle del capital en acciones al 28 de febrero y mayo se desglosa de la siguiente manera:

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

	Febrero 2014	Mayo 2013
Grupo Calesa		
2,000,000 de acciones comunes sin valor nominal		
1,549,268 emitidas	40,419,007	40,419,007
1,000,000 de acciones preferidas con valor nominal de B/. 10 cada acción, compuesta por B/. 500,000 comunes Clase A por emitir y 500,000 Clase B ya emitidas	5,000,000	5,000,000
Capital aportado en proceso de emisión de acciones	<u>9,467,439</u>	-
Total	<u>54,886,446</u>	<u>45,419,007</u>

Durante el mes de agosto 2013, los accionistas del grupo decidieron realizar aportes a capital de los cuales al 28 de febrero se han recibido en su totalidad la suma de B/. 9,467,439.

GRUPO CALESA, S.A., concluyó al período terminado a mayo 2011 un proceso de reestructuración accionaria, producto de lo cual, se constituye como la tenedora de todas las acciones de Compañía Azucarera La Estrella, S. A., Camaronera de Coclé, S.A., Industrias de Natá, S.A., Compañía Ganadera de Natá, S.A., Compañía Ganadera de Coclé, S.A. y Central de Abastos, S.A.

Producto del intercambio de acciones (Swap), los accionistas de Compañía Azucarera La Estrella, S.A., Camaronera de Coclé, S.A., Industrias de Natá, S.A., Compañía Ganadera de Coclé, S.A. y Central de Abastos, S.A., recibieron el equivalente de su capital accionario en acciones de GRUPO CALESA, S.A.

Las emisiones de Compañía Azucarera La Estrella, S. A. (CALESA) no se verán afectadas por la referida reestructuración accionaria ya que se mantienen todas las condiciones y garantías.

Condiciones de las Acciones Preferidas Emitidas

La empresa tiene emitidas 500,000 acciones preferidas de la clase B y sus condiciones son las siguientes:

Los tenedores de acciones preferidas clase B tendrán derecho a recibir dividendo sobre sus acciones que se pagarán en base a la tasa y condiciones que fije la Junta Directiva de la sociedad. Después de satisfechos los dividendos correspondientes a las acciones preferidas de la Clase A, entonces las acciones preferidas de la Clase B tendrán derechos preferentes sobre los dividendos que declare la sociedad, hasta la concurrencia de lo que corresponda a este tipo de acciones, de tal manera que las acciones comunes percibirán dividendos de la sociedad, única y exclusivamente luego de que se hayan satisfechos los dividendos correspondientes a las acciones preferidas de la Clase A y a las acciones preferidas de la Clase B. Tales dividendos de las acciones preferidas de la Clase B serán acumulativos y se convertirán en una obligación para la Empresa cuando sean

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

declarados. Si la sociedad dejara en cualquier año fiscal de pagar dividendos para las acciones preferidas de la Clase B emitidas y en circulación, tal diferencia en los dividendos será pagada antes de que cualquier otro dividendo sea pagado a los tenedores de acciones comunes. Los tenedores de acciones preferidas de la Clase B no tendrán derecho a voto ni a participar en las reuniones de la Junta General de Accionistas.

Las acciones preferidas tipo B serán perpetuas y no son redimibles a opción del tenedor. No obstante, la sociedad se reserva el derecho de, en cualquier momento cuando lo determine la Junta Directiva, comprarlas o redimir las, a un precio equivalente al cien por ciento (100%) de su valor nominal más los dividendos acumulados. No obstante, si la Junta Directiva de la Sociedad lo determina así, los tenedores de acciones preferidas de la Clase B tendrán la opción de que sus acciones preferidas, en vez de ser compradas o redimidas por la sociedad, sean convertidas en acciones comunes dentro del término y en base a las condiciones de convertibilidad que fije la Junta Directiva de la Sociedad.

21. Gastos

El detalle de los gastos consolidados al 28 de febrero, se detalla a continuación:

	2014	2013
Salarios y beneficios a empleados:		
Sueldos	1,280,821	1,299,804
Prestaciones	289,784	272,875
Décimo tercer mes	141,167	142,010
Vacaciones	147,953	144,412
Prima de antigüedad	25,695	25,563
Bonificaciones	24,553	25,105
Representación	349,547	340,322
Preaviso e indemnizaciones	1,205	3,109
Becas de estudio	2,245	3,840
Beneficios de empleados	78,935	72,017
Uniformes	-	8,872
Sub-total	<u>2,341,905</u>	<u>2,337,929</u>

(Continúa)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

	2014	2013
Sub-total que viene	<u>2,341,905</u>	<u>2,337,929</u>
Otros:		
Impuestos	295,138	315,073
Asesoría y servicios profesionales	518,296	422,907
Cargos administrativos	76,502	112,911
Servicios públicos	231,067	212,556
Servicio de equipos	205,690	213,791
Seguros	290,461	301,800
Depreciación	179,969	230,961
Viáticos	103,141	62,532
Transporte	88,568	92,297
Útiles de oficina	55,830	82,715
Materiales de mantenimiento	7,690	25,150
Programa genético	131,980	153,772
Trabajos realizados por terceros	111,585	34,266
Donaciones	3,239	7,140
Cuotas y suscripciones	11,241	14,470
Alquileres	24,927	7,273
Reparación y mantenimiento	8,881	18,471
Publicidad	7,023	9,060
Aseo y limpieza	8,360	7,335
Relaciones públicas	38,671	38,269
Cafetería	1,992	1,669
Materiales de operación	2,551	761
Misceláneos	<u>20,385</u>	<u>135,786</u>
Sub-total	<u>2,423,187</u>	<u>2,500,965</u>
Total	<u>4,765,092</u>	<u>4,838,894</u>

(Concluye)

Handwritten signature and initials

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

Gastos de ventas

Un detalle de gastos de ventas consolidados al 28 de febrero se presenta a continuación:

	2014	2013
Salarios y beneficios a empleados:		
Sueldos	554,955	352,450
Prestaciones	103,222	98,024
Vacaciones	49,890	47,542
Décimo tercer mes	48,176	46,500
Prima de antigüedad	10,339	9,864
Preaviso	37,261	14,330
Representación	15,360	26,079
Otros gastos de personal	9,695	5,765
Sub-total	<u>828,898</u>	<u>600,554</u>

(Continúa)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
 (En balboas)

	2014	2013
Sub-total que viene	<u>828,898</u>	<u>600,554</u>
Otros:		
Cargas, descargas, acarreo y fletes	1,684,859	1,871,037
Alquiler	80,587	61,639
Asesoría y servicios profesionales	152,180	161,783
Análisis y diagnósticos	3,851	5,752
Seguros	42,671	45,784
Depreciación	58,465	50,150
Servicios públicos	65,057	51,914
Mermas y pérdidas	9,499	140,669
Viáticos y gastos	31,019	45,724
Combustibles y lubricantes	39,298	15,618
Comisión por venta	59,435	61,665
Promoción y publicidad	57,254	30,378
Transporte de personal	57,784	39,645
Reparación y mantenimiento	33,806	39,417
Materiales de operación	5,463	2,846
Material de empaque	34,201	21,699
Trabajos realizados por terceros	37,894	45,161
Útiles de oficina	22,140	12,951
Aseo y limpieza	6,381	4,354
Impuestos	1,201	1,083
Misceláneos	<u>7,863</u>	<u>25,223</u>
Sub-total	<u>2,490,908</u>	<u>2,734,492</u>
Total	<u><u>3,319,806</u></u>	<u><u>3,335,046</u></u>

(Concluye)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

22. Otros ingresos

Un detalle de los otros ingresos consolidados al 28 de febrero se presenta a continuación:

	2014	2013
Producción de melaza	145,399	121,304
Intereses ganados	12,283	103,224
Materiales	82,908	58,627
Alquiler de tierras	7,901	10,502
Dividendos recibidos	35,157	16,832
Cheques y boletas caducas	13,663	35,056
Otros	<u>2,186,211</u>	<u>521,948</u>
Total	<u><u>2,483,522</u></u>	<u><u>867,493</u></u>

23. Información por segmento

La información por segmento de la Empresa se presenta respecto de los negocios primarios y han sido preparados por la administración exclusivamente para ser incluida en estos estados financieros consolidados.

A continuación un resumen de las ventas por producto:

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

	2014	2013
Ingresos		
Calesa		
Azúcar y derivado	29,975,497	23,089,429
Cegraco - Secosa		
Arroz	26,733,719	22,681,968
Camaco		
Camarones	27,428,409	23,089,043
Ganaco		
Ganado y arroz	1,379,329	1,531,252
Casa		
Producto químicos, agroquímicos, veterinaria y otros	3,636,268	3,065,274
Inasa		
Alimento	<u>8,596,884</u>	<u>10,174,157</u>
Total de ingresos	97,750,106	83,631,122
Eliminaciones	<u>(5,996,493)</u>	<u>(6,703,551)</u>
Total	<u><u>91,753,613</u></u>	<u><u>76,927,571</u></u>

24. Administración del riesgo***Riesgo de liquidez***

La administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo obtenido de operaciones, financiamientos con bancos y contribuciones de los accionistas. Debido a la naturaleza del negocio, la Empresa espera mantener suficiente fondos de efectivo y flexibilidad en los fondos si son requeridos.

Riesgo de tasa de interés

Como la Empresa no tiene activos que devengan intereses significativos, los ingresos de la Empresa y flujos de efectivo de operación son sustancialmente independientes de cambios en las tasas de interés del mercado.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

El riesgo de tasa surge de los préstamos y bonos por pagar, los cuales son emitidos a tasas variables, lo que limita a la Empresa al riesgo de valor razonable de las tasas de interés; el riesgo de flujo de efectivo es administrado por la Empresa.

Riesgo de activos biológicos

Las cosechas están expuestas al riesgo de mercado así como a riesgos asociados con las condiciones climáticas, enfermedades y pestes. La Empresa administra sus riesgos relacionados al clima principalmente a través de su política de irrigación, mientras que su exposición a enfermedades y pestes es administrada en conjunto con los departamentos gubernamentales y organizaciones industriales.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2014
(En balboas)

25. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros para el año terminado el 28 de febrero de 2014 fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 30 de abril de 2014.

* * * * *

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
 Nueve meses terminados el 28 de Febrero de 2014
 (En balboas)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Anexo de consolidación del estado de situación financiera
 28 de febrero de 2014
 (En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coelá, S.A.	Industrias de Nata, S.A.	Compañía de Cordería, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Grupo Calesa	Sub - total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
Activos									
Activos corrientes	5,197,763	579,179	378,655	51,268	243,585	7,846	6,458,296	-	6,458,296
Efectivo	10,138,096	850,565	646,223	23,028	989,675	-	12,647,587	-	12,647,587
Cuentas por cobrar, neto	1,218	5,808,916	30,278	-	-	-	5,840,413	-	5,840,413
Cuentas por cobrar partes relacionadas	33,982,738	6,509,404	1,950,070	417,831	2,050,122	-	44,910,166	-	44,910,166
Inventarios	10,325,604	-	-	492,825	-	-	10,818,429	-	10,818,429
Plantaciones y cultivos	5,514,644	-	-	-	-	-	5,514,644	-	5,514,644
Producción en proceso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	950,728	1,186,894	85,272	14,370	39,864	-	2,277,128	-	2,277,128
Total de activos corrientes	66,110,791	14,934,959	3,090,499	999,322	3,323,245	7,846	88,466,662	-	88,466,662
Activos no corrientes	58,845,180	9,650,643	2,830,434	3,075,917	61,681	-	74,463,855	-	74,463,855
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos y cuentas por cobrar partes relacionadas	52,805,682	2,750,376	7,015,007	5,599	9,459,593	-	72,036,258	(69,171,469)	2,864,789
Activos intangibles	-	1,854,526	-	-	-	-	1,854,526	-	1,854,526
Otros activos	1,799,627	356,536	100,584	26,949	18,877	-	2,302,573	-	2,302,573
Cuentas por cobrar accionistas	10,677	-	136,410	-	-	-	147,087	-	147,087
Inversiones	6,522,059	-	8,450	16,660	-	-	51,966,176	(51,930,220)	35,956
Fondo de redención	1,000	-	-	-	-	-	1,000	-	1,000
Total de activos no corrientes	136,146,974	14,612,081	10,090,886	3,125,126	80,557	54,878,600	218,934,224	(121,101,689)	81,669,786
Total de activos	202,257,765	29,547,040	13,181,385	4,124,448	3,403,803	54,886,446	307,400,887	(121,101,689)	170,136,449

(Continúa)

Handwritten signature and initials

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Compañía de Caneles, S.A. de Caneles, S.A.	Industrias de Nata, S.A.	Compañía de Caneles, S.A. de Caneles, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Grupo Calesa	Sub - total	Ajuste de consolidación	Total consolidado
56,709,216	27,428,409	8,596,884	1,379,329	3,636,268	-	97,750,106	(5,996,493)	91,753,613
Ventas netas								
(47,361,702)	(27,104,706)	(7,786,862)	(1,458,100)	(2,814,857)	-	(86,526,228)	5,996,493	(80,529,735)
Costo de la mercancía vendida								
9,347,514	323,703	810,022	(78,771)	821,411	-	20,571,392	-	11,223,878
Utilidad (pérdida) bruta en ventas								
(3,849,034)	(386,857)	(242,235)	(152,691)	(134,274)	-	(4,765,092)	-	(4,765,092)
Gastos generales y administrativos								
(2,428,426)	(185,818)	(344,973)	(10,363)	(350,226)	-	(3,319,806)	-	(3,319,806)
Gastos de ventas								
2,357,627	30,192	75,555	7,068	13,080	-	2,483,522	-	2,483,522
Otros ingresos								
(1,181,729)	(1,881,836)	(189,669)	(99,550)	(29,883)	-	(3,382,668)	-	(3,382,668)
Gastos financieros								
(41,419)	(75,597)	(14,358)	(8,983)	(3,225)	-	(143,582)	-	(143,582)
Amortización de costos de emisión								
4,204,533	(2,176,215)	94,342	(343,290)	316,882	-	2,096,252	-	2,096,252
Utilidad (pérdida) neta								

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
 Nueve meses terminados el 28 de Febrero de 2014
 (En balboas)

Anexo de consolidación del estado de ganancias o pérdidas
 Tres meses terminados el 28 de febrero de 2014
 (En balboas)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	18,308,517	6,805,536	1,512,269	310,049	620,736	-	27,557,107	(1,104,198)	26,452,909
Canatonera de Coleté, S.A.	(14,034,693)	(6,953,178)	(1,421,612)	(334,454)	(475,983)	-	(23,219,921)	1,104,198	(22,115,723)
Industrias de Naitá, S.A.	4,273,823	(147,642)	90,657	(24,405)	144,753	-	8,611,009	-	4,337,186
Compañía generales y administrativos	(1,409,996)	(118,667)	(76,064)	(45,421)	(43,316)	-	(1,693,464)	-	(1,693,464)
Gastos de ventas	(877,963)	(66,827)	(115,208)	(1,679)	(127,271)	-	(1,188,947)	-	(1,188,947)
Otros ingresos	1,574,606	13,322	36,115	2,463	6,220	-	1,632,727	-	1,632,727
Gastos financieros	(398,719)	(617,953)	(61,740)	(39,135)	(8,472)	-	(1,126,019)	-	(1,126,019)
Amortización de costos de emisión	(14,617)	(24,694)	(4,786)	(2,908)	(856)	-	(47,861)	-	(47,861)
Utilidad (pérdida) neta	3,147,136	(962,461)	(131,026)	(111,085)	(28,943)	-	1,913,621	-	1,913,621
							Sub - total		
							Ajuste de consolidación		
							Grupo Calesa		
							Total consolidado		

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Nueve meses terminados el 28 de Febrero de 2014
(En balboas)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Anexo de consolidación del estado de ganancias o pérdidas
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013
(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coatlé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coatlé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Grupo Calesa	Sub - total	Ajuste de consolidación	Total consolidado
Ventas netas	45,771,397	23,089,043	10,174,157	1,531,252	3,065,274	-	83,631,122	(6,703,551)	76,927,571
Costo de la mercancía vendida	(39,908,104)	(24,164,757)	(9,284,435)	(1,367,859)	(2,421,560)	-	(77,146,715)	6,703,551	(70,443,164)
Utilidad bruta en ventas	5,863,293	(1,075,714)	889,722	163,393	643,715	-	12,347,701	-	6,484,408
Gastos generales y administrativos	(3,655,204)	(615,952)	(277,011)	(141,016)	(149,710)	-	(4,838,894)	-	(4,838,894)
Gastos de ventas	(2,236,324)	(297,639)	(392,192)	(30,564)	(378,326)	-	(3,335,046)	-	(3,335,046)
Otros ingresos	653,024	29,118	165,243	18,885	1,223	-	867,493	-	867,493
Gastos financieros	(1,494,462)	(1,139,182)	(355,656)	(206,910)	(93,267)	-	(3,289,478)	-	(3,289,478)
Amortización de costos de emisión	(40,695)	(74,847)	(14,358)	(9,485)	(4,196)	-	(143,582)	-	(143,582)
Utilidad (pérdida) neta	(910,368)	(3,174,217)	15,746	(205,699)	19,439	-	(4,255,099)	-	(4,255,099)

Handwritten signature and date:
22
Jm. Esp.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Nueve meses terminados el 28 de Febrero de 2014

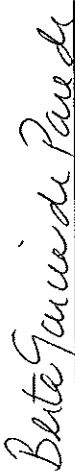
(En balboas)

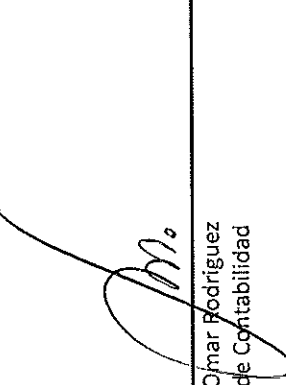
Anejo de consolidación del estado de ganancias o pérdidas
Tres meses terminados el 28 de febrero de 2013

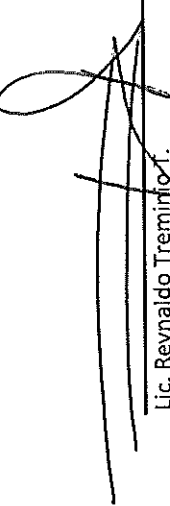
(En balboas)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Compañía Camaronera de Cocté, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Cocté, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Grupo Calesa	Sub - total	Ajuste de consolidación	Total consolidado
15,688,799	6,826,759	1,820,880	1,043,594	642,785	-	26,022,816	(2,215,228)	23,807,588
(13,998,435)	(7,484,419)	(1,778,044)	(865,748)	(511,810)	-	(24,638,456)	2,215,228	(22,423,228)
Utilidad bruta en ventas	1,690,363	(657,660)	42,836	177,846	130,976	3,074,723	-	1,384,360
Gastos generales y administrativos	(1,218,661)	(206,389)	(88,474)	(39,512)	(39,114)	(1,592,151)	-	(1,592,151)
Gastos de ventas	(784,150)	(106,047)	(135,597)	(20,982)	(117,496)	(1,164,273)	-	(1,164,273)
Otros ingresos	225,203	(1,017)	51,557	11,189	914	287,846	-	287,846
Gastos financieros	(644,378)	(314,225)	(121,687)	(35,422)	(36,647)	(1,152,360)	-	(1,152,360)
Amortización de costos de emisión	(19,071)	(19,106)	(4,783)	(3,628)	(2,598)	(49,186)	-	(49,186)
Utilidad (pérdida) neta	(750,693)	(1,304,445)	(256,150)	89,489	(63,965)	(2,285,765)	-	(2,285,765)

Handwritten signature


Ing. Berta García de Paredes Chiari
Director Presidente


Lic. José Omar Rodríguez
Gerente de Contabilidad


Lic. Reynaldo Tremiño I.
V.P. Administración y Finanzas

